

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza firmy LANEX a.s.

Financial Analysis of the Company LANEX a.s.

Student:

Veronika Fusová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Veronika Fusová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Finanční analýza firmy LANEX a.s.**  
**Financial Analysis of the Company LANEX a.s.**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metod finanční analýzy
  3. Charakteristika vybrané společnosti
  4. Finanční analýza firmy a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4. vyd. Hoboken: Wiley Finance, 2011. 378 p. ISBN 978-0470635605.  
GRÜNWARD, Rudolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86292-26-2.

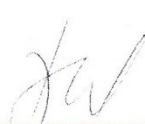
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012  
Datum odevzdání: 10.05.2013



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila“.

V Ostravě dne 10. 5. 2013

Podpis:

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Zuzana', written in a cursive style.

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Popis metod finanční analýzy.....</b>	<b>6</b>
2.1	Charakteristika metod sloužících k posouzení finanční situace podniku .....	6
2.2	Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu.....	7
2.2.1	Rozvaha.....	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty .....	8
2.2.3	Výkaz cash flow .....	9
2.3	Techniky finanční analýzy.....	9
2.3.1	Horizontální analýza (analýza trendů) .....	10
2.3.2	Vertikální analýza (analýza struktury) .....	11
2.3.3	Poměrová analýza .....	11
2.4	Pyramidové rozklady a analýza odchylek .....	19
2.4.1	Analýza odchylek pomocí multiplikativní vazby.....	19
2.4.2	Analýza odchylek pomocí aditivní vazby .....	21
2.5	Predikční modely .....	21
2.5.1	Altmanův model (Z-skóre).....	21
2.5.2	Taflerův model .....	22
2.5.3	Kralickův Quick-test .....	22
2.5.4	Index IN.....	23
2.6	Analýza rizika.....	24
<b>3</b>	<b>Charakteristika vybrané společnosti.....</b>	<b>26</b>
3.1	Základní informace a popis činností firmy .....	26
3.2	Historie firmy a důležité mezníky vývoje .....	27
<b>4</b>	<b>Finanční analýza firmy a zhodnocení výsledků.....</b>	<b>29</b>
4.1	Horizontální analýza.....	29
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	29

4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
4.1.3.	Horizontální analýza výkazu cash flow .....	36
4.2	Vertikální analýza.....	37
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	37
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	40
4.3	Poměrová analýza .....	43
4.3.1	Analýza rentability .....	43
4.3.2	Analýza aktivity .....	45
4.3.3	Analýza likvidity .....	47
4.3.4	Analýza finanční stability a zadluženosti.....	49
4.4	Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROS .....	53
4.4.1	Analýza odchylek ukazatele ROS pomocí multiplikativní vazby.....	53
4.4.2	Analýza odchylek ukazatele ROS pomocí aditivní vazby .....	57
4.5	Použití predikčních modelů .....	59
4.5.1	Hodnocení firmy pomocí Altmanova modelu (Z-skóre).....	59
4.5.2	Hodnocení firmy pomocí Taflerova modelu .....	60
4.5.3	Hodnocení firmy pomocí Kralickova Quick-testu .....	60
4.5.4	Hodnocení firmy pomocí Indexu IN .....	61
4.6	Analýza rizika firmy .....	61
4.7	Srovnání podniku v rámci odvětví.....	63
<b>5</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>66</b>

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledku bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

# 1 Úvod

Finanční analýza se vytváří pro účely zhodnocení finančního zdraví podniku. Na základě výsledků finanční analýzy je prováděno finanční rozhodování a řízení podniku. Pomocí metod finanční analýzy se zjišťuje a hodnotí současná a minulá situace podniku, je také uskutečněn odhad budoucího vývoje podniku, mohou být zjištěny případné finanční problémy a navrženy možná řešení.

Cílem bakalářské práce je posoudit finanční situaci firmy LANEX a.s. pomocí vybraných metod v letech 2007 – 2011.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol.

Druhá kapitola je zaměřena na teoretický rozbor finanční analýzy, jsou zde uvedeny zdroje jejich vstupních informací. V hlavní části této kapitoly jsou popsány techniky finanční analýzy, mezi které patří horizontální a vertikální analýza, analýza poměrovými ukazateli, analýza odchylek, predikční modely a analýza provozního, finančního a celkového rizika.

Ve třetí kapitole je charakterizována firma LANEX a.s.. Jsou zde uvedeny obecné informace týkající se společnosti a její historický vývoj.

Čtvrtá kapitola je praktická. Jsou v ní použity vybrané techniky finanční analýzy, které jsou charakterizovány v druhé kapitole. Informace potřebné k vytvoření finanční analýzy byly čerpány z účetních výkazů a výročních zpráv.

V poslední závěrečné kapitole jsou shrnuty výsledky dosažené finanční analýzou.

## **2 Popis metod finanční analýzy**

V této kapitole jsou popsány jednotlivé metody, které jsou potřebné k vytvoření finanční analýzy podniku. Všechny výpočty vycházejí z literatury [1], [2] a [4].

### **2.1 Charakteristika metod sloužících k posouzení finanční situace podniku**

Finanční analýza je metoda, pomocí které zkoumáme finanční zdraví daného podniku, odhalujeme silné a slabé stránky hospodaření. Je velmi důležitou součástí každého rozhodování, které s podnikem souvisí. Hraje podstatnou roli při celkovém finančním řízení podniku. Umožňuje nám nejen posoudit a zhodnotit aktuální finanční situaci podniku, ale dává nám možnost vyhodnotit situaci minulých let a díky tomu odhadnout vývoj společnosti v budoucnu. Finanční analýzu je vhodné provést jak při krátkodobém, tak také při dlouhodobém rozhodování o podniku. Na základě finanční analýzy zjišťujeme finanční situaci společnosti a její schopnost hospodařit s danými zdroji. Tyto informace nám umožňují rozhodovat o výhodnosti jednotlivých investičních příležitostí nebo přijímat opatření, která by měla přinášet podniku větší užitek v budoucnu.

Při vytváření finanční analýzy vycházíme především z deterministických a matematicko-statistických metod. Jednotlivé části finanční situace podniku vyjadřujeme za pomoci určitých ukazatelů, přičemž nejvýznamnější z těchto ukazatelů jsou ukazatele poměrové.

Průběh finanční analýzy můžeme rozdělit do určitých, na sebe navazujících fází. V první fázi se provádí rozbor základních ukazatelů, vyhodnocují se výsledky, pozornost je zaměřena na existenci odchylek od normálního stavu. Druhá fáze se vyznačuje hlubším rozbořem zjištěných odchylek. V této fázi jsou využívány speciální ukazatele. Třetí fáze je charakteristická hledáním příčin vzniklých odchylek a následně předkládáním návrhů k odstranění těchto poruch.

Informace získané z finanční analýzy mohou být potřebné pro různé subjekty, které mají s podnikem něco společného. Každý z těchto subjektů může mít odlišné požadavky na vypracování analýzy. Nejčastěji se tyto subjekty dělí do dvou skupin, a to na externí a interní uživatele. Do první skupiny externích uživatelů patří zejména banky a věřitelé, obchodní

partneři, investoři, konkurence, stát, auditoři a další. Interními uživateli jsou vlastníci podniku, jeho manažeři a zaměstnanci.

## **2.2 Zdroje vstupních informací pro finanční analýzu**

Pro vytváření finanční analýzy je potřeba získat kvalitní informace, které nalezneme v určitých výkazech. Nejčastěji se jedná o výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví.

Výkazy finančního účetnictví obsahují informace potřebné především pro externí uživatele, bývají tedy nazývány externími výkazy. Mezi tyto výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

### **2.2.1 Rozvaha**

Rozvaha se považuje za základní účetní výkaz. Je to stavový výkaz, který zachycuje stav majetku (aktiv) a zdrojů krytí tohoto majetku (pasiv). Tento stav je zobrazován k určitému časovému okamžiku.

Základním pravidlem rozvahy je vyrovnaná bilanční rovnice  $\text{aktiva} = \text{pasiva}$ . Suma veškerého majetku podniku musí být vždy stejně velká jako suma zdrojů použitých na jeho krytí.

Aktiva podniku se rozdělují podle likvidity do dvou základních složek. První složkou jsou stálá aktiva (dlouhodobý majetek), která zůstávají v podniku delší dobu, nespotřebovávají se najednou, ale postupně se opotřebovávají. Do druhé složky patří oběžná aktiva (krátkodobá aktiva), která se v podniku nevyskytují dobu delší než jeden rok. Spotřebovávají se obvykle najednou.

Pasiva se rovněž rozdělují do dvou složek. Dělí se na vlastní kapitál a cizí zdroje.



Tab. č. 2.1: Detailní struktura rozvahy [1]

	Položka		Položka
	<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>PASIVA CELKEM</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Rezervy
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.I.	Časové rozlišení	<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>
		C.I.	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2011)

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření nám poskytuje výkaz zisku a ztráty. Tvoří se za běžné období. Výsledek hospodaření se zjišťuje jako rozdíl výnosů a nákladů podniku.

*Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. S vznikem nákladů je spojen úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze (snížení netto aktiv). V praxi se náklady ve výkazu zisku a ztráty projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků.*

*Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. Výnosy zahrnují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek (zvýšení netto aktiv).*  
Dluhošová (2011, s. 57)

Výkaz zisku a ztráty má v České republice stupňovitou (vertikální) podobu. Výnosy a náklady jsou rozděleny do určitých oblastí, podle nichž se sestavuje provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření.

### **2.2.3 Výkaz cash flow**

Výkaz cash flow představuje pohyb peněžních prostředků společnosti za určité období v souvislosti s ekonomickou činností. Zjistíme jej jako rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku.

Příjmy představují každý přírůstek peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů.

Výdaje jsou vynaložením peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, představují jejich skutečný úbytek.

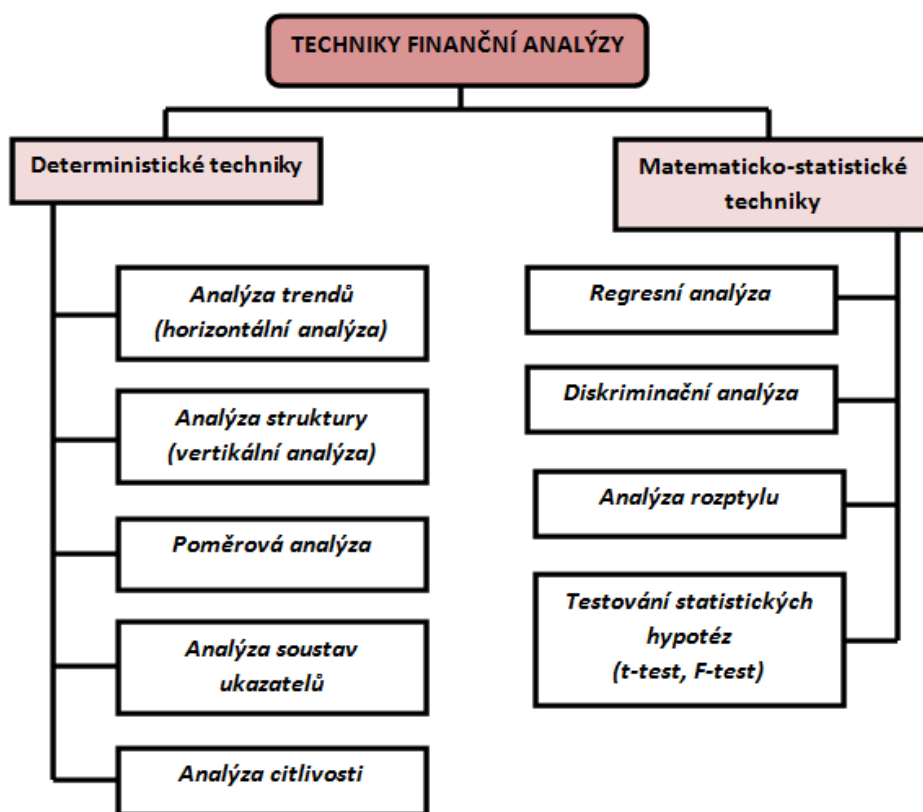
Existují dvě metody, pomocí nichž lze sestavit výkaz cash flow. Jedná se o přímou a nepřímou metodu.

Výkaz cash flow se člení podle aktivit podniku na cash flow z provozní činnosti, cash flow z investiční činnosti a cash flow z finanční činnosti.

## **2.3 Techniky finanční analýzy**

Na obrázku č. 2.1 je uvedeno základní členění technik používaných ve finanční analýze.

Obr. č. 2.1: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2011), vlastní zpracování

Deterministické techniky jsou využívány především při nižším počtu období. Uplatnění nacházejí při sestavování běžné finanční analýzy. Tyto metody jsou používány zejména pro analýzu odchylek, analýzu souhrnného vývoje, analýzu struktury a kombinaci analýzy trendů a struktury.

Při sestavování matematicko-statistických technik se přihlíží k většímu počtu časových období. Vycházejí z exaktních metod, při vytváření hraje důležitou roli statistická náhodnost dat. Tyto metody jsou určeny zejména k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k stanovení kauzálních závislostí a vazeb.

### 2.3.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza je vytvářena za účelem zhodnocení vývoje určitých hodnot v čase, zkoumá změny souhrnných ukazatelů v čase. Čím více období je poskytnuto ke zkoumání, tím přesnější odhad budoucího vývoje je možné získat. K vytvoření této analýzy je však potřeba údajů minimálně dvou po sobě jdoucích účetních období. Horizontální analýza sleduje změny vybraných položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Tyto

změny mohou být vyjádřeny v absolutních číslech (2.1) nebo se může jednat o změny procentní (2.2).

Matematické vyjádření horizontální analýzy:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele v běžném roce,  $U_{t-1}$  je hodnota ukazatele v předcházejícím roce a  $\Delta U_t$  je změna ukazatele.

### 2.3.2 Vertikální analýza (analýza struktury)

Stanovení podílu jednotlivých dílčích složek na absolutním ukazateli je základem vertikální analýzy. Vertikální analýza tedy zkoumá strukturu absolutních ukazatelů.

Matematické vyjádření vertikální analýzy:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele a  $\sum U_i$  je hodnota absolutního ukazatele.

### 2.3.3 Poměrová analýza

Tato analýza je nejvíce rozšířenou metodou finanční analýzy. Jsou v ní rozebírány soustavy určitých poměrových ukazatelů, které čerpají informace z údajů účetních výkazů. Tyto údaje jsou pak dávány do poměru mezi sebou navzájem. Má velkou vypovídací schopnost. Je rychle a snadno zpracovatelná. Poměrová analýza je tvořena velkým počtem poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele mohou být rozčleněny do několika skupin:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu.

### ***Ukazatele rentability***

Ukazatele bývají také označovány jako ukazatele ziskovosti nebo výnosnosti. Poměrují zisk podniku s množstvím zdrojů, které byly potřeba k jeho dosažení. V čitateli se objevují různé druhy zisku. Jedná se o EBIT, (zisk před odečtením úroků a daní, také označován jako provozní zisk), EBT (zisk před zdaněním) a EAT (čistý zisk, tedy zisk po zdanění). Údaje pro zjištění ukazatelů rentability jsou získávány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

- ***ROA - rentabilita aktiv (Return on Assets)***

Tento ukazatel poměruje zisk s aktivy podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. Považuje se za stěžejní měřítko rentability. Cílem podniku je snaha zvyšovat hodnotu ukazatele. Rentabilita aktiv se vypočítá podle vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před odečtením úroků a daní (provozní zisk) a *A* jsou aktiva.

Výpočet rentability aktiv může mít také následující podobu:

$$ROA = \frac{EAT + I \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* je čistý zisk, *I* jsou nákladové úroky a *t* je daň.

- ***ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)***

Ukazatel poměruje zisk investorů s dlouhodobými zdroji. Slouží k vyjádření úspěšnosti dlouhodobých investic. ROCE posuzuje účinnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů pochází. Používá se ke srovnávání mezi jednotlivými podniky. Trend vývoje by měl být rostoucí. Výpočet rentability dlouhodobých zdrojů se provede pomocí vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.6)$$

kde *VK* je vlastní kapitál.

- **ROE – rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)**

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, jak velký zisk přináší investovaný kapitál. Informuje nás o účinnosti zhodnocení vložených zdrojů. Ukazatel oznamuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Vývoj ukazatele by měl být rostoucí. Rentabilita vlastního kapitálu se zjistí ze vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} . \quad (2.7)$$

- **ROS – rentabilita tržeb (Return on Sales)**

Ukazatel nás informuje o tom, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Využívá se především pro mezipodnikové srovnání a pro srovnání v čase. Čím vyšší hodnotu má ukazatel, tím vyšší úrovně podnik dosahuje. Vztah pro výpočet rentability tržeb:

$$ROS = \frac{EAT}{T} , \quad (2.8)$$

kde  $T$  jsou tržby.

### **Ukazatele aktivity**

*Jako ukazatele aktivity jsou souhrnně nazývány ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých.*

Dluhošová (2010, s. 86)

Ukazatele aktivity můžeme rozdělit do dvou skupin:

- ukazatele typu rychlosti obratu (obrátky)
- ukazatele typu doby obratu

- **Rychlost obratu (obrátky)**

Rychlost obratu vyjadřuje, kolikrát projde určitá část majetku všemi stádii koloběhu v průběhu dané doby, tedy kolikrát se určitá část majetku přemění na peněžní prostředky. Podnik by měl udržovat tento ukazatel co nejvyšší. Obrátka se vypočte podle vztahu:

$$\text{rychlost obratu (obrátky)} = \frac{T}{\text{"položka"}} . \quad (2.9)$$

- **Doba obratu**

Doba obratu stanovuje, za jak dlouho (počet dní) projde určitá část majetku všemi stádii koloběhu podniku, tedy za jak dlouho se určitá část majetku přemění na peněžní prostředky). Doba obratu by měla být vždy co nejnižší. Vzorec pro výpočet má podobu:

$$doba\ obratu = \frac{"položka"}{T} \cdot 360. \quad (2.10)$$

- **Obrátka celkových aktiv**

Rychlost obratu aktiv udává, kolikrát se aktiva přemění na tržby za určité období. Velikost ukazatele by měla být co nejvyšší. Vyšší hodnota ukazatele odráží lepší hospodárnost podniku. Svě uplatnění nachází v mezipodnikovém srovnání. Obrátka aktiv je ovlivněna strukturou aktiv. Její výši můžeme vyčíslit pomocí vzorce:

$$obrátka\ celkových\ aktiv = \frac{T}{A}. \quad (2.11)$$

- **Doba obratu aktiv**

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za kolik dní se aktiva přemění na peníze. Počet dní by měl být co nejmenší. Výpočet provedeme dle (2.12):

$$doba\ obratu\ aktiv = \frac{A}{T} \cdot 360. \quad (2.12)$$

- **Doba obratu zásob**

Ukazatel hraje důležitou roli při řízení zásob. Slouží ke zjištění doby, po kterou zásoby zůstávají v podnikovém skladu, tedy za jak dlouho jsou zásoby prodány a přeměněny na peněžní prostředky. Cílem je co nejnižší hodnota ukazatele. Doba obratu zásob se zjistí ze vztahu:

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{T} \cdot 360. \quad (2.13)$$

- **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel podává informace o průměrném počtu dnů, které uplynou, než jsou pohledávky uhrazeny odběrateli. Trend vývoje je klesající. Výpočet doby obratu pohledávek se provede pomocí vzorce:

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{T} \cdot 360. \quad (2.14)$$

- **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků udává časový interval, za který firma uhradí své závazky. Vypovídá tedy o platební morálce dané firmy. Podnik se vždy bude snažit mít co nejvíce času na uhrazení závazku. Z pohledu dodavatele půjde o situaci opačnou, bude chtít, aby mu byly pohledávky uhrazeny co nejdříve. Trend vývoje by měl být tedy stabilní. Vzorec pro výpočet doby obratu závazků má podobu:

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{T} \cdot 360. \quad (2.15)$$

### **Ukazatele likvidity**

Tyto ukazatele hodnotí schopnost podniku splácet své závazky. Vyjadřují dovednost podniku dostát svých závazků v dané výši a v daném čase. Ukazatele likvidity dávají do poměru platební prostředky a závazky, které je nutné splatit. V případě nízké likvidity se podnik může dostat do existenčních problémů, může dojít k jeho krachu. Ukazatele likvidity můžeme členit podle likvidnosti jednotlivých položek aktiv.

- **Celková likvidita (Current Ratio)**

Celková likvidita nás informuje, do jaké výše jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Tento ukazatel pracuje s celkovými oběžnými aktivy, nerozlišuje je podle stupně likvidnosti. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5. Za rizikovou hodnotu se považuje hodnota 1. Celková likvidita se používá pro mezipodnikové srovnání. Její výše by měla být stabilní. Výpočet ukazatele se provede pomocí vztahu:

$$celková\ likvidita = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.16)$$

kde *OA* jsou oběžná aktiva a *KZ* jsou krátkodobé závazky.



- **Pohotová likvidita (*Quick Ratio – Acid Test Ratio*)**

Tento ukazatel je očištěn o zásoby, tedy nejhůře likvidní složku oběžných aktiv. Optimální hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Výše pohotové likvidity by měla být v čase rostoucí. Ukazatel můžeme vyčíslit pomocí vzorce:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{KZ}. \quad (2.17)$$

- **Okamžitá likvidita (*Cash Ratio*)**

Ukazatel je tvořen pouze nejlikvidnější částí oběžných aktiv, tedy krátkodobým finančním majetkem. Okamžitá likvidita udává, jestli je podnik schopen ihned zaplatit své závazky pomocí peněžních prostředků v hotovosti, na běžných účtech, šeků, či krátkodobých cenných papírů. Ideální hodnota ukazatele by měla být alespoň 0,2. Trend vývoje by měl být rostoucí. Výši okamžité likvidity zjistíme pomocí vztahu:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{KZ}. \quad (2.18)$$

- **ČPK- čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál patří mezi rozdílové ukazatele. Část oběžného majetku, která zůstane v podniku po úhradě všech krátkodobých závazků, se nazývá čistý pracovní kapitál. Je to tedy část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Hodnota ukazatele by se měla v čase zvyšovat. Čistý pracovní kapitál zjistíme jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Vzorec pro výpočet:

$$\text{ČPK} = OA - KZ. \quad (2.19)$$

### ***Ukazatele finanční stability a zadluženosti***

Ukazatele finanční stability a zadluženosti přinášejí informace týkající se úvěrového zatížení firmy, zabývají se vztahem mezi vlastními a cizími zdroji. Zkoumají strukturu jednotlivých zdrojů financování. Zadluženost nemusí být vždy špatným znamením, naopak pro podnik není příliš vhodné mít nulovou míru zadluženosti.

- **Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Ukazatel znázorňuje finanční samostatnost podniku, popisuje jeho dlouhodobou finanční stabilitu. Podíl vlastního kapitálu na aktivech slouží ke zjištění schopnosti podniku

krýt svůj majetek vlastními zdroji. Trend ukazatele je rostoucí. Výši ukazatele zjistíme pomocí vztahu:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}. \quad (2.20)$$

- **Stupeň krytí stálých aktiv**

Stupeň krytí stálých aktiv dává do poměru dlouhodobý kapitál se stálými aktivy, neboli vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál s dlouhodobým majetkem. Stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Cílem podniku je zvyšovat hodnotu tohoto ukazatele, její minimální velikost by měla být alespoň 100 %. V tomto případě by byla stálá aktiva podniku pokryta dlouhodobým kapitálem. Vzorec pro výpočet:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.21)$$

- **Ukazatel celkové zadluženosti**

V případě tohoto ukazatele jsou poměřovány celkové dluhy podniku k jeho celkovému majetku. Hodnota ukazatele by měla klesat, čím vyšší je hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Celková zadluženost se zjistí na základě vzorce:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.22)$$

kde CZ jsou cizí zdroje.

- **Dlouhodobá zadluženost**

Dlouhodobá zadluženost vypovídá o tom, jaká část majetku podniku je kryta dlouhodobým cizím kapitálem. Velikost ukazatele by měla být klesající. Výpočet se provede pomocí vzorce:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{A}. \quad (2.23)$$

- **Běžná zadluženost**

Běžná zadluženost slouží ke zjištění, kolik procent z celkových aktiv je kryto krátkodobým cizím kapitálem. Hodnota ukazatele by se měla snižovat. Výpočet se vyčíslí na základě vzorce:

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{A}. \quad (2.24)$$

- **Ukazatel zadluženost vlastního kapitálu**

Zadluženost vlastního kapitálu je ovlivňována fází vývoje, ve které se podnik aktuálně nachází a vztahem vlastníků k riziku. Hodnota ukazatele by se měla u stabilních podniků pohybovat v rozmezí 80 – 120 %. Výše ukazatele se zjistí podle vztahu:

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{CZ}{VK}. \quad (2.25)$$

- **Úrokové krytí**

Úrokové krytí udává, kolikrát mohou být úroky zaplacený z provozního zisku. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. Minimální výše úrokového krytí by měla dosahovat 100 %. V tomto případě je všechn vytvořený zisk použit na placení úroků. Velmi nebezpečná je velikost ukazatele menší než 100 %, společnost si není schopna vydělat ani na zaplacení úroků. Ukazatel se vyčísí podle vzorce:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{I}. \quad (2.26)$$

- **Úrokové zatížení**

Úrokové zatížení je převrácenou hodnotou úrokového krytí. Udává, jak velkou část provozního zisku odčerpají úroky. Výše ukazatele by měla být v tomto případě co nejnižší. Vzorec pro výpočet:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{I}{EBIT}. \quad (2.27)$$

- **Majetkový koeficient (finanční páka)**

Majetkový koeficient bývá také označován jako finanční páka. Slouží ke zjištění výše aktiv, které připadají na 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele by měla mít stabilní charakter. Výpočet se provede podle vzorce:

$$\text{Majetkový koeficient (finanční páka)} = \frac{A}{VK}. \quad (2.28)$$

## 2.4 Pyramidové rozklady a analýza odchylek

Smyslem pyramidových rozkladů je postupné rozkládání vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Analýza odchylek slouží k vyčíslení vlivu vysvětlujících ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele a stanovení jejich vazeb. Cílem analýzy odchylek je nalézt a kvantifikovat faktory, které tyto odchylky způsobují.

Dílčí ukazatelé jsou zaznamenány jako soustavy rovnic, mezi kterými existují matematické vazby. Jedná se o vazby multiplikativní, mezi kterými se objevuje násobení nebo dělení a vazby aditivní, které jsou založeny na sčítání a odečítání.

V této bakalářské práci je analyzován vrcholový ukazatel rentability tržeb ROS v prvním stupni rozkladu pomocí multiplikativní a aditivní vazby.

### 2.4.1 Analýza odchylek pomocí multiplikativní vazby

Pro výpočet vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel existují 4 metody. Jedná se o metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu.

#### *Metoda postupných změn*

Velikost vlivu vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel se vypočte podle vzorce:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.29)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele a  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

Při násobení tří vysvětlujících ukazatelů jsou jednotlivé vlivy vypočteny:

$$\Delta x_{a_1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},$$

$$\Delta x_{a_2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},$$

$$\Delta x_{a_3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.30)$$

kde  $\Delta x_{a_{1-3}}$  je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny dílčích ukazatelů a  $a_{1-3}$  jsou vysvětlující ukazatele.

Výhodou této metody je její jednoduchost. Metodu lze použít, pokud jsou hodnoty vysvětlujících ukazatelů nebo jejich změn jak kladné, tak také záporné. Sečtením jednotlivých vlivů vysvětlujících ukazatelů dostaneme hodnotu změny vrcholového ukazatele. Nevýhoda metody postupných změn spočívá v závislosti velikosti vlivů ukazatelů na jejich pořadí. V případě záměny pořadí vysvětlujících ukazatelů můžeme obdržet odlišné výsledky.

### ***Logaritmická metoda***

Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel se vyčíslí na základě vzorce:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,$$

$$I_x = \frac{x_1}{x_0},$$

$$I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}, \quad (2.31)$$

kde  $\Delta x_{a_i}$  je změna vrcholového ukazatele na základě změny i-tého vysvětlujícího ukazatele,  $I_{a_i}$  je index změny vysvětlujícího ukazatele,  $I_x$  je index změny vrcholového ukazatele a  $\Delta y_x$  je analyzovaná odchylka.

Výhodou metody logaritmické je, že velikosti vysvětlujících ukazatelů jsou vždy stejné, bez ohledu na to v jakém pořadí se nachází. Správnost výpočtu si můžeme ověřit sečtením vlivů vysvětlujících ukazatelů, výsledná hodnota by se vždy měla rovnat změně vrcholového ukazatele. Nevýhodou metody je, že se dá použít jen v případě kladných hodnot indexů změn vysvětlujících i vrcholových ukazatelů.

## 2.4.2 Analýza odchylek pomocí aditivní vazby

*Vyčíslení vlivů u aditivní vazby je obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů,*

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.32)$$

*přitom  $\Delta a_i = a_{i,0}$ ,  $a_{i,0}$ , resp.  $a_{i,1}$  je hodnota ukazatele  $i$  pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1).*

Dluhošová (2011, s. 34)

## 2.5 Predikční modely

Predikční modely poskytují rychlý přehled o celkové finanční situaci podniku. Slouží ke včasnému rozpoznání zhoršení finanční situace podniku nebo jeho bankrotu. Rozdělují se do dvou skupin a to na modely bankrotní a ratingové. Bankrotní modely hodnotí pravděpodobnost úpadku. Ratingové modely se zaměřují na možnost zhoršení finanční situace podniku. Predikční modely mají pouze doplňkový charakter, nemohou nahradit základní finanční analýzu.

### 2.5.1 Altmanův model (Z-skóre)

Jedná se o bankrotní model. Byl sestaven na základě analýz 66 firem rozdělených na bankrotující a nebankrotující. Existují dvě verze Altmanova modelu, které se liší podle toho, zda jsou nebo nejsou akcie podniku obchodovatelné na kapitálovém trhu. Analyzovaný podnik nemá akcie obchodovatelné na kapitálovém trhu, tudíž bude použit vzorec ve tvaru:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5, \quad (2.33)$$

kde:  $X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{A}$ ,

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{A},$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{A},$$

$$X_4 = \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{dluhy celkem}},$$

$$X_5 = \frac{T}{A}.$$

Velikost Z-skóre je rozdělena do tří pásem. Podniky, které dosahují hodnoty  $Z > 2,90$  mají minimální pravděpodobnost bankrotu, u společností s hodnotou  $Z < 1,20$  naopak existuje vysoká pravděpodobnost bankrotu. Zbylé hodnoty patří podnikům nacházejícím se v šedé zóně.

### 2.5.2 Taflerův model

Taflerův model byl vytvořen v roce 1977. Skládá se z ukazatelů, které slouží k určení klíčových charakteristik platební neschopnosti podniku. Vzorec má následující podobu:

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (2.34)$$

kde:  $X_1 = \frac{EBT}{KZ},$

$$X_2 = \frac{OA}{CZ},$$

$$X_3 = \frac{KZ}{A},$$

$$X_4 = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{provozní náklady} - \text{odpisy}}.$$

Pokud je výsledná hodnota Taflerova modelu vyšší než 0, existuje nízká pravděpodobnost bankrotu. Naopak hodnoty nižší než 0 značí velké riziko vzniku bankrotu.

### 2.5.3 Kralickův Quick-test

Kralickův Quick-test byl vytvořen v roce 1990. Patří mezi ratingové modely. Principem testu je obodování intervalů hodnot pro jednotlivé ukazatele. Existují 4 základní ukazatele R1 – R4. Pomocí tohoto testu se může vyhodnotit finanční stabilita podniku (FS), jeho výnosová situace (VS) a také lze vytvořit souhrnné hodnocení finanční situace podniku (SH):

$$FS = \frac{R1 + R2}{2}, \quad (2.35)$$

$$VS = \frac{R3 + R4}{2}, \quad (2.36)$$

$$SH = \frac{FS + VS}{2}, \quad (2.37)$$

kde:  $R1 = \frac{VK}{A},$

$$R2 = \frac{\text{dluhy celkem} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní CF}},$$

$$R3 = \frac{EBIT}{A},$$

$$R4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{provozní výnosy}}.$$

V následující tabulce jsou uvedeny body, které připadají jednotlivým intervalům hodnot.

Tab. č. 2.2: Bodové ohodnocení ukazatelů

R1		R2		R3		R4	
0,3 a více	4 body	3 a méně	4 body	0,15 a více	4 body	0,1 a více	4 body
0,2 - 0,3	3 body	3 - 5	3 body	0,12 - 0,15	3 body	0,08 - 0,1	3 body
0,1 - 0,2	2 body	5 - 12	2 body	0,08 - 0,12	2 body	0,05 - 0,08	2 body
0,0 - 0,1	1 bod	12 - 30	1 bod	0,00 - 0,08	1 bod	0,00 - 0,05	1 bod
0,0 a méně	0 bodů	30 a více	0 bodů	0,00 a méně	0 bodů	0,00 a méně	0 bodů

Zdroj: Dluhošová (2011)

Výsledná velikost Kralickova Quick-testu může nabývat hodnot vyšších než 3 body, v tom případě se podnik nachází v dobré finanční situaci. Výsledné hodnoty testu nižší než 1 charakterizují podniky se špatnou finanční situací.

#### 2.5.4 Index IN

Tento index bývá označován také jako index důvěryhodnosti. Byl sestaven v roce 1995 manželi Neumaierovými. Index IN byl vytvořen pro české prostředí, bere v potaz zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomickou situaci v ČR. Vzorec pro výpočet:



$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{I} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{Výnosy}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ} - V_6 \cdot \frac{ZPL}{Výnosy}, \quad (2.38)$$

kde  $KBÚ$  jsou krátkodobé bankovní úvěry a  $ZPL$  jsou závazky po lhůtě splatnosti.

Hodnoty  $V_1 - V_6$  jsou váhy jednotlivých ukazatelů přidělených podle odvětví, ve kterém společnost podniká.

Výsledná hodnota Indexu  $IN$  může být vyšší než 2, v tomto případě se podnik vyznačuje dobrým finančním zdravím. Pokud se Index  $IN$  pohybuje v rozmezí 1 – 2, podnik není zdravý, ani nemocný. Hodnota Indexu  $IN$  menší než 1 charakterizuje finančně slabý podnik.

## 2.6 Analýza rizika

V případě hodnocení podniku pomocí finanční analýzy se také posuzuje riziko. Existují 3 druhy rizika – provozní riziko, finanční riziko a celkové riziko.

### *Provozní riziko*

Provozní riziko vyjadřuje citlivost provozního výsledku hospodaření na změnu tržeb. Míra rizika souvisí se strukturou aktiv, konkrétně s rozsahem hmotného investičního majetku, který se v podniku nachází. Zaměřuje se na poměr fixních a variabilních nákladů. Provozní riziko se zvyšuje, pokud dochází k růstu podílu fixních nákladů na celkových nákladech. Slouží pro porovnání různých podniků. Pro vyčíslení provozního rizika se použije koeficient provozního rizika:

$$\text{Koeficient provozního rizika} = \frac{\Delta EBIT / EBIT (\%)}{\Delta T / T (\%)} \quad (2.39)$$

### *Finanční riziko*

Finanční riziko souvisí se strukturou pasiv, tedy velikostí zatížení podniku cizími zdroji. Čím více jsou v podniku využívány cizí zdroje, tím větší je finanční riziko. Finanční riziko se vypočítá na základě koeficientu finančního rizika:

$$\text{Koeficient finančního rizika} = \frac{\Delta EAT / EAT (\%)}{\Delta EBIT / EBIT (\%)} \quad (2.40)$$

### ***Celkové riziko***

Celkové riziko je součinem provozního a finančního rizika. Bývá označováno jako riziko specifické. Měří citlivost čistého zisku na změnu tržeb, určuje, o kolik se procentně změní čistý zisk, pokud dojde ke změně tržeb o 1%. Pro výpočet celkového rizika se používá koeficient celkového rizika:

$$\text{Koeficient celkového rizika} = \frac{\Delta EAT / EAT (\%)}{\Delta T / T (\%)} . \quad (2.41)$$

### 3 Charakteristika vybrané společnosti

Tato kapitola je věnována základním údajům o společnosti LANEX a.s.. Jsou zde uvedeny informace o činnosti firmy a její historii.

#### 3.1 Základní informace a popis činností firmy

Název firmy:	LANEX a.s.
Sídlo:	Hlučinská 1/96
IČO:	28223209
Spisová značka v OR:	Zapsáno u Krajského soudu v Ostravě
Právní forma:	Akciová společnost

#### Údaje o cenných papírech:

Druh:	akcie
Forma:	kmenové akcie na majitele
Podoba:	listinná
Základní kapitál zapsaný:	222 300 000,- Kč
Jmenovitá hodnota akcie:	100 000,- Kč

Firma LANEX a.s. má 5 dceřiných společností s právní subjektivitou:

- LANEX Polska Sp. z o.o., sídlo DĄBROWA GÓRNICZA, POLSKO,
- LANEX Slovakia spol. s.r.o., sídlo BREZNO, SLOVENSKÁ REPUBLIKA,
- Q-FLEX spol. s.r.o., sídlo BOLATICE, ČESKÁ REPUBLIKA,
- OOO LANEX – KANAT, sídlo OREL, RUSKÁ FEDERACE,
- RAVELTIK s.r.o., sídlo SUDKOV, ČESKÁ REPUBLIKA.

Společnost LANEX a.s. má sesterskou společnost s právní subjektivitou:

- LANEX Packaging s.r.o., sídlo BOLATICE, ČESKÁ REPUBLIKA.

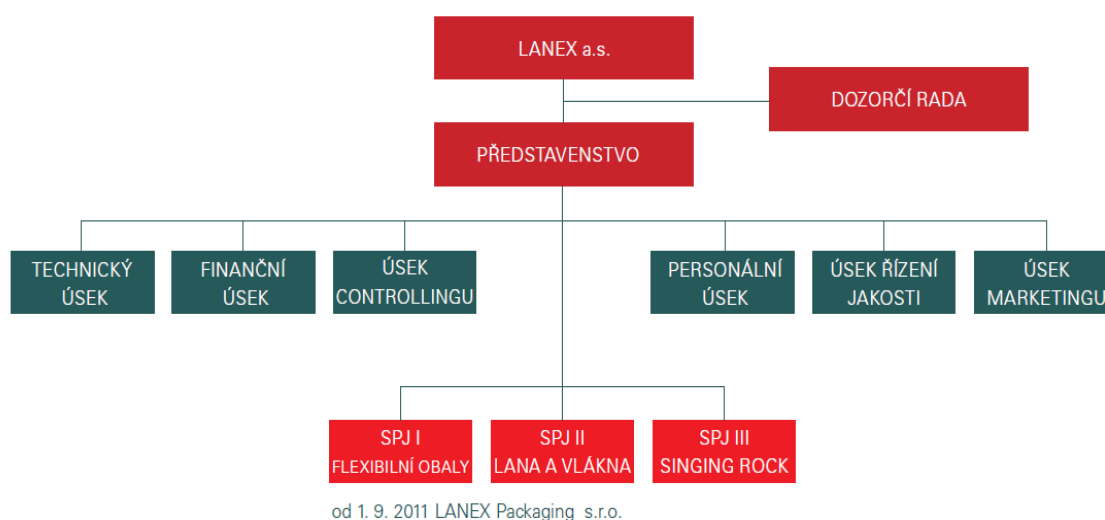
Podnik se zaměřuje na výrobu bezpečnostních dynamických a statických lan, osobních ochranných prostředků proti pádu z výšky a horolezeckých pomůcek, zaváděcích lan pro papírenské stroje, lan pro lodní dopravu, jachting a ostatní průmyslové segmenty, polypropylenových a polyethylenových vláken a pásek, vláken pro umělé trávníky.

Firemním sloganem společnosti je slovní spojení *You can be sure*, které vyjadřuje vztah společnosti ke svým zákazníkům. LANEX je dynamicky se rozvíjející firma, jejíž základní podnikatelskou strategií od počátku 90. let je orientace na export. Cílem firmy je snaha o vybudování podniku evropského formátu, který se zaměřuje na specializaci, kvalitu, flexibilitu, vývoj a aplikaci nových technologií. LANEX je společností, která vyváží své výrobky do více než 50-ti zemí světa, nejvíce se však zaměřuje na trhy Evropské unie a Ruska. Podíl exportu tvoří 85 % z obrátu.

V sortimentu, který LANEX a.s. vyrábí, nemá v České republice konkurenci. Jedinou výjimkou je výroba polypropylenových velkoobjemových vaků, které se také vyrábí ve firmě JUTA a.s..

Na následujícím obrázku je zobrazena organizační struktura firmy.

Obr. č. 3.1: Organizační struktura firmy LANEX a.s.



Zdroj: Výroční zpráva LANEX a.s. (2011)

### 3.2 Historie firmy a důležité mezníky vývoje

Vznik společnosti se datuje k roku 1949, kdy dochází k výrobě prvních lan. V tomto roce byla uvedena do provozu Slezská provazárna, která v 50. letech prošla řadou

organizačních změn. Mezi největší z nich patří začlenění do společnosti JUTA Dvůr Králové nad Labem v roce 1958. V roce 1990 z důvodu ekonomických a politických změn v ČR došlo k vyčlenění z JUTY, díky čemuž vznikl samostatný právní subjekt LANEX s.p..

V roce 1992 Ministerstvo průmyslu schválilo privatizační projekt, který zapříčinil přeměnu LANEXu státního podniku na akciovou společnost.

První zahraniční dceřiná společnost LANEX Polska spol. s.r.o. byla založena v roce 2000 pro účely distribuce na polském trhu.

V roce 2001 dochází ke změnám v organizační struktuře. Byly vytvořeny dvě strategicko-podnikatelské jednotky SPJ I flexibilní obaly a SPJ II lana a vlákna.

K založení druhé zahraniční dceřiné společnosti LANEX Slovakia spol. s.r.o. pro výrobu vaků došlo v roce 2003.

Rok 2005 je významný vznikem třetí dceřiné společnosti Q-FLEX spol. s.r.o.. V tomto roce se také podnik stal členem evropské asociace výrobců lan, motouzů a sítí – EUROCORD.

V roce 2009 došlo k završení fúze společností SINGING ROCK a LANEX, jehož příprava započala již v předcházejícím roce. Společnost SINGING ROCK se tímto stala 3. divizí LANEXu a.s. Cílem fúze bylo posílení pozice a tržního podílu LANEXu na trhu horolezectví.

Čtvrtá dceřiná společnost LANEX – KANAT s.r.o. byla založena v roce 2010.

Rok 2011 s sebou přinesl odštěpení strategicko-podnikatelské jednotky flexibilní obaly do nově vzniklé společnosti LANEX Packaging s.r.o., která se tímto stala sesterskou společností LANEXu. Zároveň došlo k akvizici české společnosti RAVELTIK s.r.o. z důvodu rozšíření sortimentní nabídky pod značkou SINGING ROCK.

## **4 Finanční analýza firmy a zhodnocení výsledků**

V této kapitole je zhodnocena finanční situace firmy LANEX a.s.. Pro tento účel byla vytvořena horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, analýza odchylek, dále bylo finanční zdraví podniku analyzováno pomocí predikčních modelů. V neposlední řadě byla provedena analýza provozního, finančního a celkového rizika. Údaje pro výpočty byly čerpány z účetních výkazů pro rok 2007 – 2011, jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Tyto výkazy se nacházejí v příloze.

### **4.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza byla vytvořena pro rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Výpočty byly provedeny na základě vzorců (2.1) a (2.2). Horizontální analýza byla zpracována pro období roků 2007 – 2011.

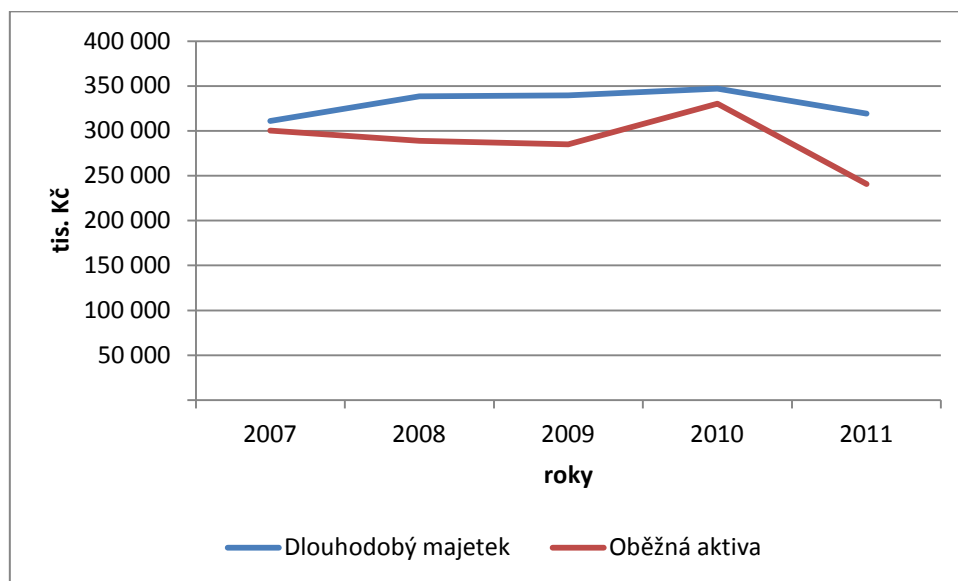
#### **4.1.1 Horizontální analýza rozvahy**

V následující části je provedena horizontální analýza rozvahy, která se dále zaměřuje na horizontální analýzu aktiv a pasiv.

##### ***Vývoj aktiv***

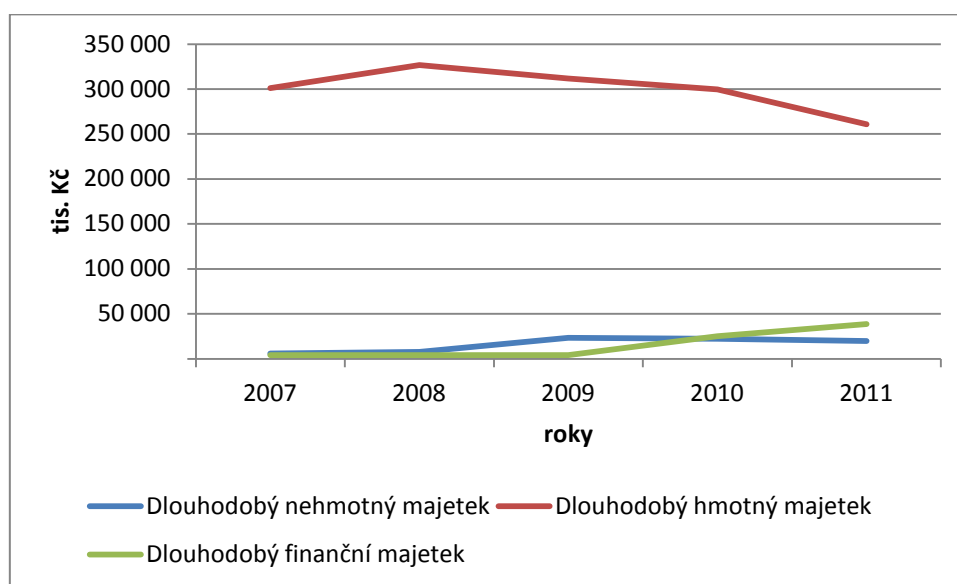
Z grafu č. 4.1 je zřejmé, že vývoj aktiv se v období od roku 2007 do roku 2010 příliš nezměnil. U dlouhodobého majetku můžeme pozorovat mírný růst. Vývoj oběžných aktiv je kolísavý, nejprve dochází do roku 2009 k mírnému poklesu a následně v dalším roce k růstu. V roce 2011 dochází k poklesu jak stálých, tak také oběžných aktiv.

Graf č. 4.1: Vývoj vybraných položek aktiv (2007-2011)



Největší část dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek mají přibližně stejnou hodnotu. Dlouhodobý hmotný majetek má v období od roku 2008 do roku 2011 klesající tendenci. Velikost tohoto majetku se v roce 2011 snížila o 65,74 miliónů Kč oproti roku 2008. Celková hodnota dlouhodobého hmotného majetku tedy poklesla o 20%. Důvodem tohoto poklesu je snížení hodnot samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí a také nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. Vývoj dlouhodobého nehmotného a finančního majetku má spíše konstantní charakter. Mírný nárůst můžeme sledovat u dlouhodobého finančního majetku. Tento nárůst je způsoben zvyšováním podílů v ovládaných a řízených osobách.

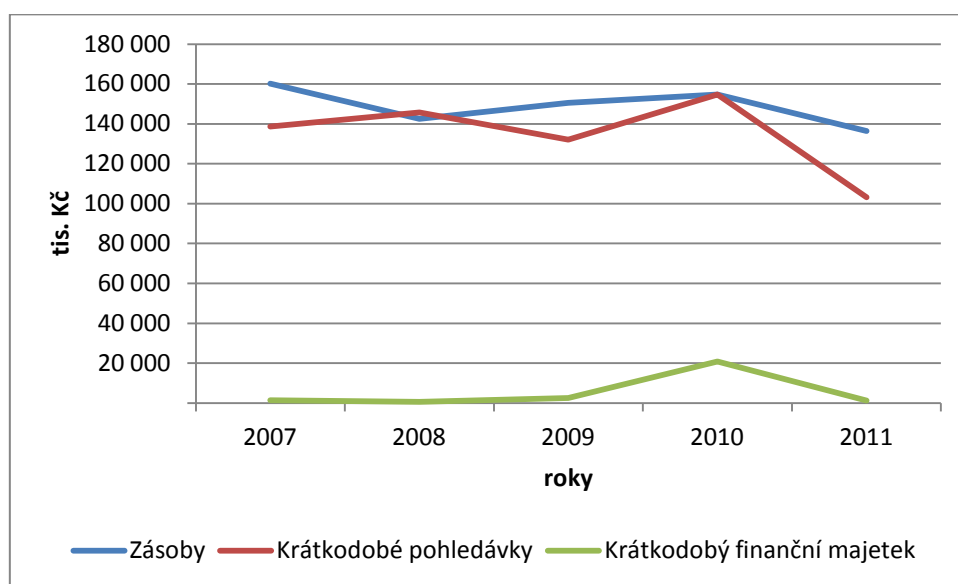
Graf č. 4.2: Vývoj vybraných položek dlouhodobého majetku (2007-2011)



Vývoj oběžných aktiv má kolísavý charakter (viz graf č. 4.3). V roce 2011 poklesly všechny položky, které tvoří hlavní část oběžných aktiv. Tento pokles je způsoben tím, že v daném roce došlo k odštěpení části majetku LANEX a.s. do nového právního subjektu LANEX Packaging s.r.o.. Součástí toho bylo rovněž vyčlenění pohledávek a závazků z obchodního styku, jakož i ostatních pohledávek a závazků, hmotného majetku, zásob a přerozdělení bankovních úvěrů. Nejmenší část z celkových oběžných aktiv zaujímá krátkodobý finanční majetek. Hodnota zásob a krátkodobých pohledávek je srovnatelná. V roce 2008 došlo k poklesu výše zásob oproti předcházejícímu roku. V období od roku 2008 do roku 2010 se hodnota zásob mírně zvyšovala a v roce 2011 byl zaznamenán pokles. Vývoj krátkodobých pohledávek je velmi kolísavý. K prudšímu poklesu došlo v roce 2011, kdy se hodnota těchto pohledávek snížila oproti roku 2010 o 33 %, což činí 51,5 miliónů Kč v absolutních číslech. Krátkodobý finanční majetek se vyvíjel v prvních 3 letech sledovaného období konstantně, v roce 2010 došlo k nárůstu, který byl způsoben zvýšením finančních prostředků uložených na účtech v bankách, a v roce 2011 k poklesu tohoto majetku na původní úroveň.



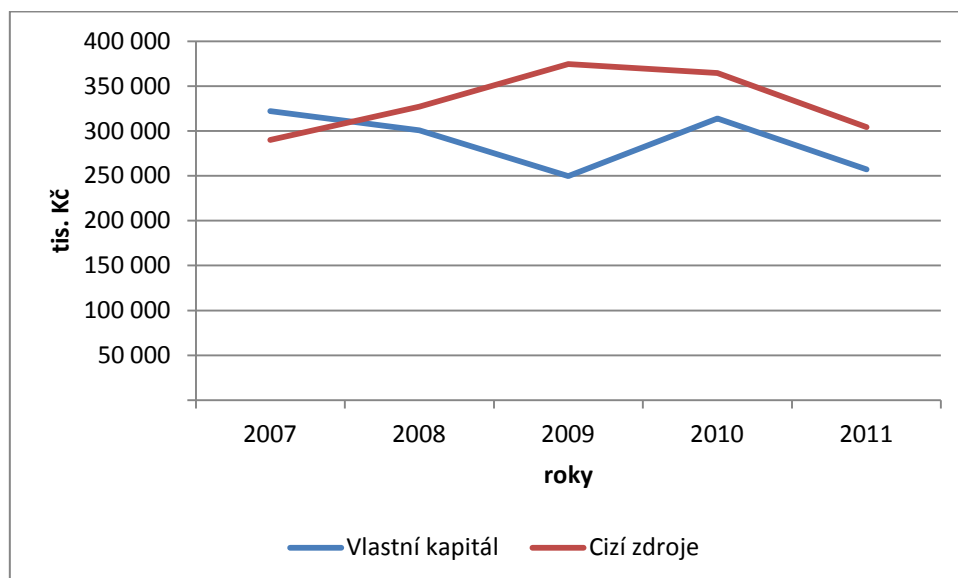
Graf č. 4.3: Vývoj vybraných položek oběžných aktiv (2007-2011)



### Vývoj pasiv

Z grafu č. 4.4 vyplývá, že vývoj pasiv má kolísavý charakter. Vlastní kapitál měl do roku 2009 klesající tendenci, v následujícím roce došlo k růstu, ten však neměl dlouhé trvání a v roce 2011 byl zaznamenán další pokles. Cizí zdroje měli do roku 2009 rostoucí charakter, od tohoto roku však následoval pokles.

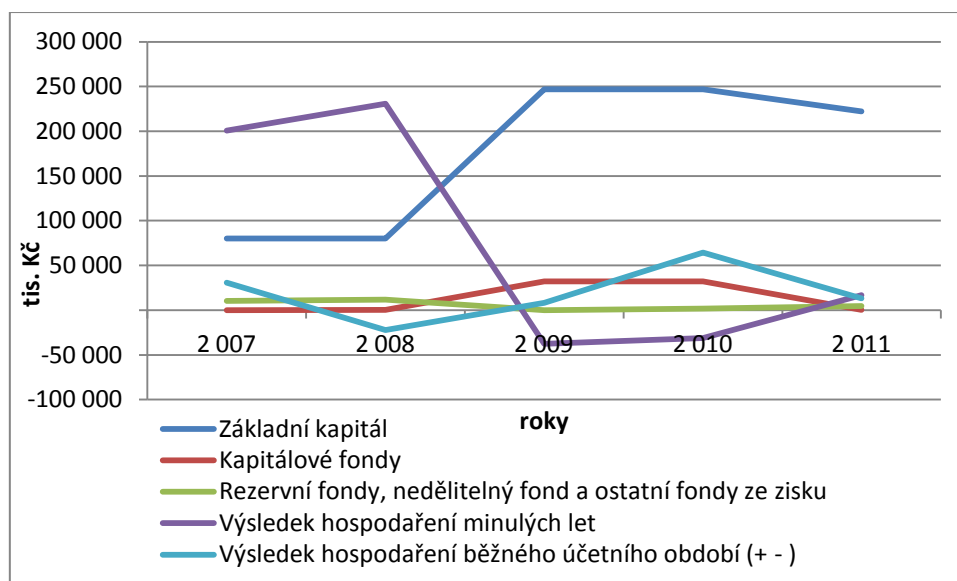
Graf č. 4.4: Vývoj vybraných položek pasiv (2007-2011)



Základní kapitál v roce 2009 výrazně vzrostl (viz graf č. 4.5). Ve srovnání s rokem 2008 se zvýšil o 209 %, v absolutních číslech je tento nárůst představován hodnotou 167 miliónů Kč. Tento růst základního kapitálu byl způsoben fúzí LANEXU se společností

SINGING ROCK. Hodnota kapitálových fondů, rezervních fondů, nedělitelných fondů a ostatních fondů ze zisku je poměrně stálá, nedochází k výrazným výkyvům. Oproti tomu výše výsledků hospodaření minulých let zaznamenala velké změny. V roce 2009 nastal prudký pokles, výsledek hospodaření minulých let se dostal do záporných čísel. Velikost poklesu činí 116 %, dochází tedy ke snížení o 268,39 miliónů Kč v porovnání s předešlým rokem. Důvodem poklesu byla hospodářská krize, která započala již v polovině roku 2008. Krize způsobila prudký propad poptávky a zakázek. Zasažen byl celý sortiment výroby. V roce 2009 a 2010 se společnost potýkala s neuhrazenou ztrátou minulých let, ale již v roce 2011 se opět dostala do kladných čísel. Výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenal pokles v roce 2008, hodnota výsledku hospodaření byla v tomto roce záporná. Proti roku 2007 došlo ke snížení o 172 %, tedy o 53,2 miliónů Kč. Toto snížení bylo zapříčiněno hospodářskou krizí. V dalších letech docházelo k růstu výsledku hospodaření. Rok 2011 však přinesl další pokles, který byl způsoben rozdělením části majetku společnosti do nového právního subjektu LANEX Packaging s.r.o..

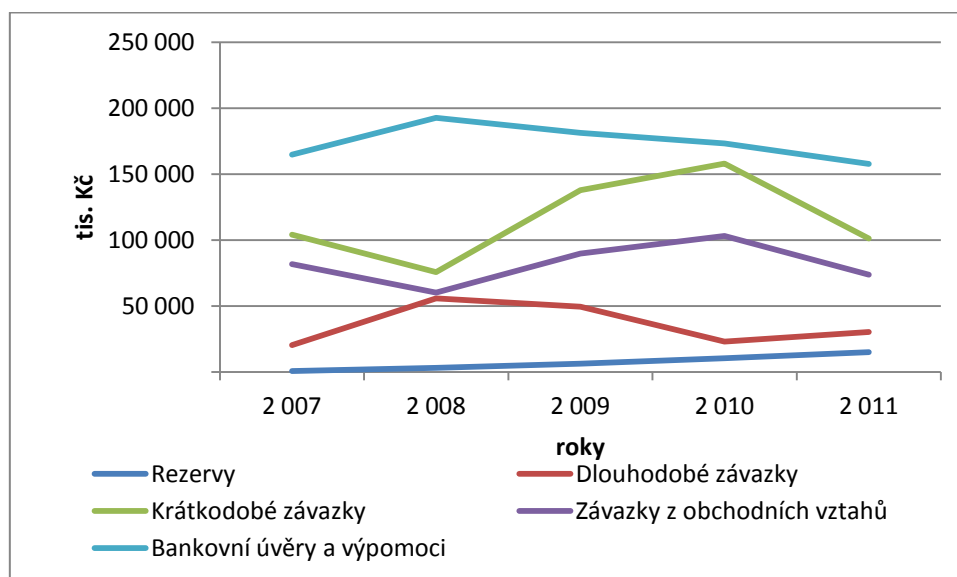
Graf č. 4.5: Vývoj vybraných položek vlastního kapitálu (2007-2011)



Z grafu č. 4.6 vyplývá, že vývoj rezerv je poměrně konstantní, dochází jen k jejich mírnému nárůstu. Vývoj dlouhodobých závazků má kolísavý charakter, k výraznějšímu poklesu došlo v letech 2009 a 2010 snížením jiných závazků. Krátkodobé závazky jsou představovány především závazky z obchodních vztahů. Jejich vývoj je kolísavý. Hodnota bankovních úvěrů a výpomocí se v roce 2008 zvýšila. Bankovní úvěry byly čerpány za účelem pořízení dlouhodobého finančního majetku, konkrétně obchodního podílu ve

společnosti SINGING ROCK, s.r.o. a akcií společnosti LANEX a.s.. Od roku 2009 se však velikost bankovních úvěrů a výpomocí postupně snižuje jejich splácením.

Graf č. 4.6: Vývoj vybraných položek cizích zdrojů (2007-2011)

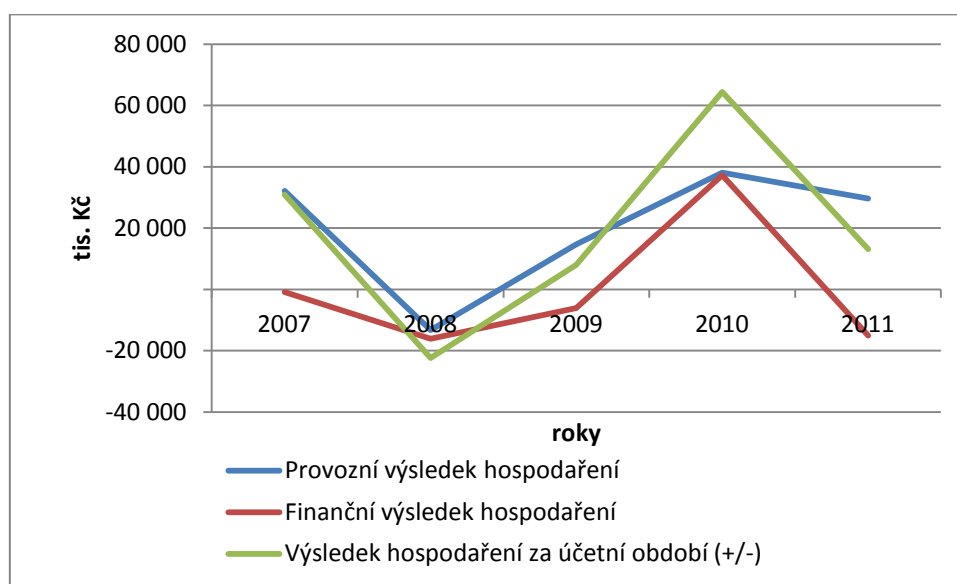


#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V této kapitole je zpracována horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, je blíže určena horizontální analýzou výnosů a nákladů.

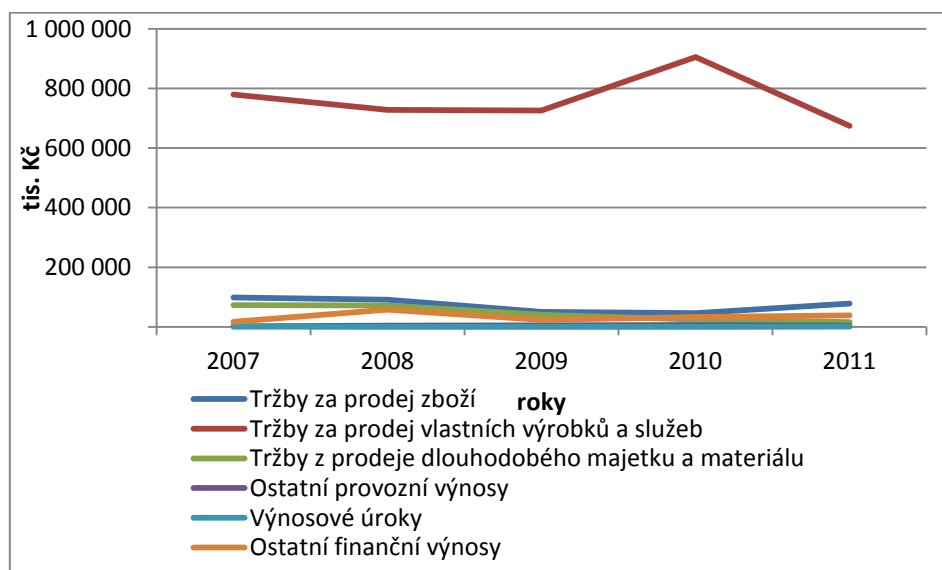
Z grafu č. 4.7 je zřejmé, že provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření a výsledek hospodaření běžného účetního období mají obdobný průběh vývoje. V roce 2008 došlo k výraznému poklesu výsledků hospodaření, všechny tyto výsledky vyjadřují ztrátu. Ztrátu způsobil pokles výnosů a tržeb, který nebyl doprovázen adekvátním poklesem nákladů. Od roku 2009 dochází k opětovnému nárůstu, který byl završen v roce 2010. V následujícím roce 2011 došlo k výraznějšímu poklesu všech výsledků hospodaření způsobených odštěpením části majetku LANEX a.s. do nově vzniklého subjektu LANEX Packaging s.r.o..

Graf č. 4.7: Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření (2007-2011)



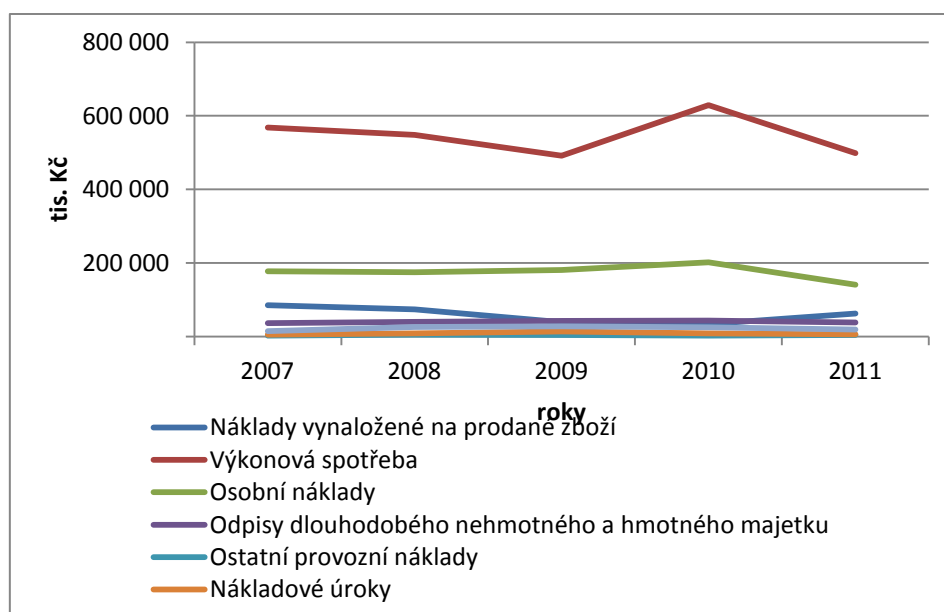
Graf č. 4.8 vyjadřuje jednotlivé položky, které mají vliv na výši výnosů. Nejdůležitější položkou výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Jejich vývoj je poměrně kolísavý. Nejprve tržby do roku 2009 klesaly, což bylo způsobeno působením celosvětové finanční a hospodářské krize. Rok 2010 s sebou přinesl zvýšení sledované položky. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se zvýšily o 25 %, tedy o 179,82 miliónů. Společnost se rychle vzpamatovala z krize. U naprosté většiny sortimentů se postupně zvyšovaly obraty. V tomto roce byly zaznamenány rekordní tržby přibližující se částce 1 miliardy Kč. Zbylé položky výnosů mají přibližně stejnou hodnotu a jejich vývoj je srovnatelný, s téměř nulovými výkyvy.

Graf č. 4.8: Vývoj vybraných položek výnosů (2007-2011)



V grafu č. 4.9 jsou zobrazeny položky, které tvoří celkovou výši nákladů podniku. Největší podíl na celkových nákladech má položka výkonová spotřeba, která se skládá ze spotřeby materiálů a energie a služeb. Křivka dosáhla minima v roce 2009, kdy se snížila poptávka po produktech. V dalším roce se výkonová spotřeba zvýšila. Vzrostla o 28 %, tedy o 137,56 miliónů. Firma začala produkovat větší množství výrobků, tím pádem se zvýšila spotřeba materiálů, energie a služeb. Pokles výkonové spotřeby v roce 2011 je ovlivněn odštěpením majetku podniku do nového útvaru. Nezanedbatelnou položkou nákladů podniku jsou také osobní náklady, jejichž hlavní část tvoří mzdové náklady. Zbylá část nákladů má obdobnou výši a srovnatelný průběh.

Graf č. 4.9: Vývoj vybraných položek nákladů (2007-2011)



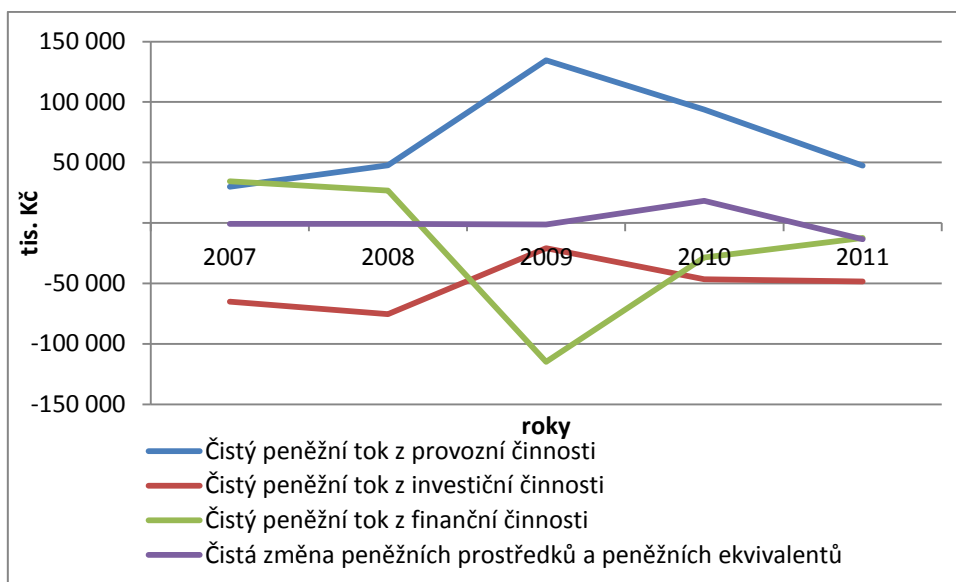
#### 4.1.3. Horizontální analýza výkazu cash flow

V této kapitole je provedena horizontální analýza výkazu cash flow.

Graf č. 4.10 zobrazuje vývoj cash flow v období od roku 2007 do roku 2011. Čistý peněžní tok z provozní činnosti výrazně rostl do roku 2009, kdy dosáhl svého maxima, v následujících letech docházelo k jeho poklesu na původní hodnotu. Hodnota čistého peněžního toku byla v roce 2009 o 182 % vyšší než v roce předcházejícím. V absolutních číslech se jedná o rozdíl 86,85 miliónů Kč. Tento nárůst je způsoben především změnou stavu pracovního kapitálu. Čistý peněžní tok z investiční činnosti má kolísavý vývoj. Jeho hodnota je v každém roce záporná, firma tedy investovala své peněžní prostředky. Čistý peněžní tok z finanční činnosti měl v prvních dvou zkoumaných letech kladnou hodnotu. Od roku 2009 je

výše čistého peněžního toku záporná. Nejvýraznější změnu prodělal v roce 2009, kdy proti předešlému roku klesla hodnota o 431 %, tedy o 115,03 miliónů Kč. Pokles byl zapříčiněn sníženou hodnotou položky změna stavu závazků z financování. Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů neprodělala výrazné změny ve zkoumaném období.

Graf č. 4.10: Vývoj vybraných položek výkazu cash flow (2007-2011)



## 4.2 Vertikální analýza

Tato část je zaměřena na zpracování vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Analýza je vytvořena pro rok 2007 - 2011. Pro analýzu je použit vzorec (2.3).

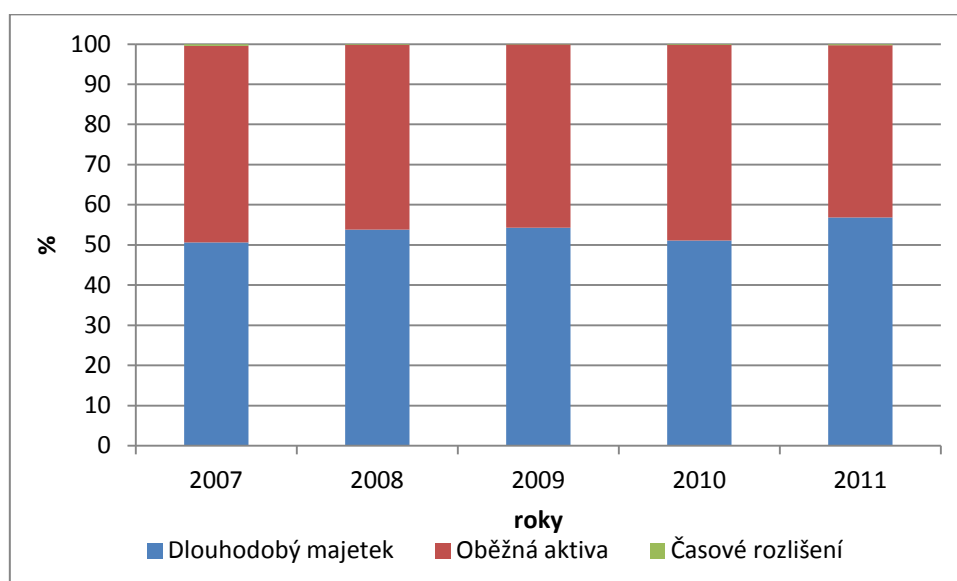
### 4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

V této části byla provedena vertikální analýza aktiv a pasiv, rozšířená o analýzu oběžných aktiv a cizích zdrojů.

#### *Vertikální analýza aktiv*

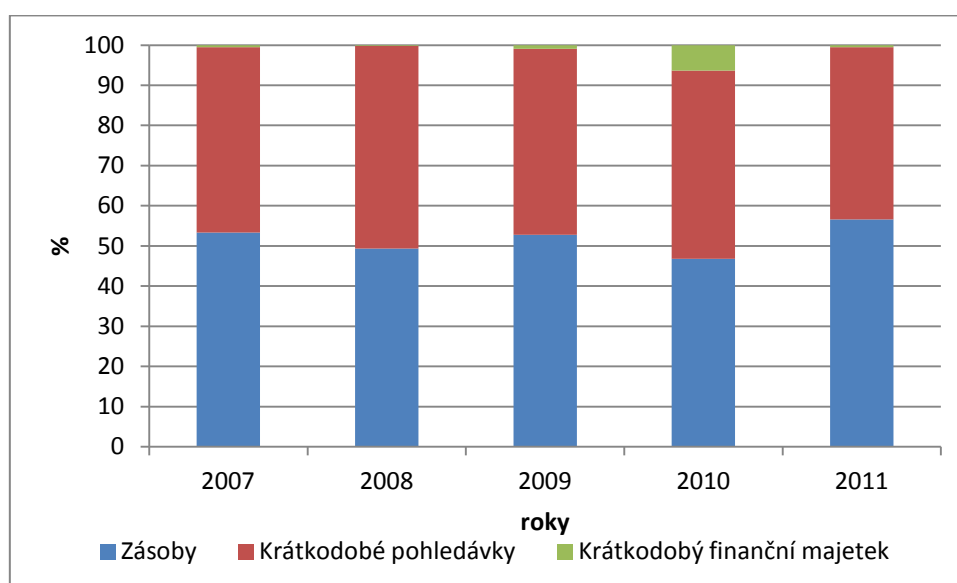
Aktiva podniku jsou tvořena z větší části dlouhodobým majetkem, i když rozdíl mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy není tak markantní. Dlouhodobý majetek se podílí průměrně z 53 % na celkových aktivech. LANEX a.s. je výrobní podnik, potřebuje tedy ke své činnosti určité stroje a zařízení, které spadají do dlouhodobého majetku. Časové rozlišení nemá ve struktuře aktiv příliš velké zastoupení. Podílí se na ni v průměru z 0,27 %. Struktura aktiv je v analyzovaném období téměř konstantní. Podnik je stabilní, struktura aktiv nevykazuje podstatné výkyvy.

Graf č. 4.11: Struktura aktiv (2007-2011)



Oběžná aktiva jsou z převážné části tvořena zásobami, v kterých má výrobní podnik LANEX a.s. uložen především materiál, a krátkodobými pohledávkami. Podle výše krátkodobých pohledávek lze usoudit, že podnik prodává své výrobky na obchodní úvěr. Oběžná aktiva jsou tvořena v průměru z 52 % zásobami a ze 47 % krátkodobými pohledávkami. Zbylé 1 % představuje krátkodobý finanční majetek. Vývoj struktury oběžných aktiv nemá ve sledovaném období velké výkyvy. K jediné změně došlo v roce 2010, kdy se hodnota krátkodobého finančního majetku vyšplhala k 6 % z celkové struktury oběžných aktiv.

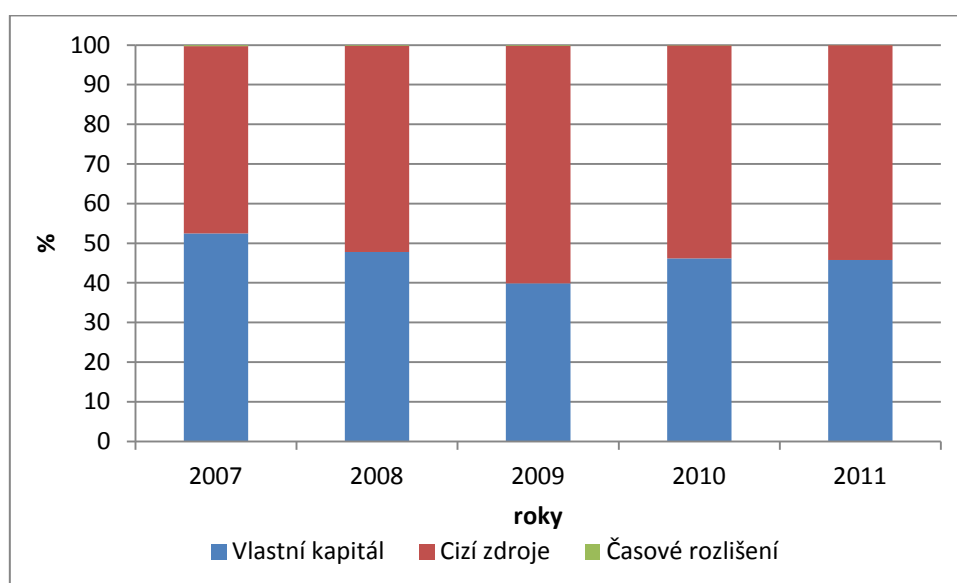
Graf č. 4.12: Struktura oběžných aktiv (2007-2011)



### Vertikální analýza pasiv

Pasiva se skládají převážně z cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Jejich podíl na celkové struktuře pasiv je přibližně stejný. Pasiva jsou tvořena v průměru z 53 % cizími zdroji a ze 47 % vlastním kapitálem. Hodnota časového rozlišení je zanedbatelná. V podniku v analyzovaném období nedocházelo k velkým změnám ve struktuře pasiv. V roce 2007 vlastní kapitál překročil hranici 50 %, dostal se na hodnotu 52,5 %. V dalších letech se však hodnota vlastního kapitálu vždy držela pod hranicí 50 %. Hodnota cizích zdrojů dosáhla svého maxima roku 2009, cizí zdroje se podílely z 60 % na celkové struktuře pasiv.

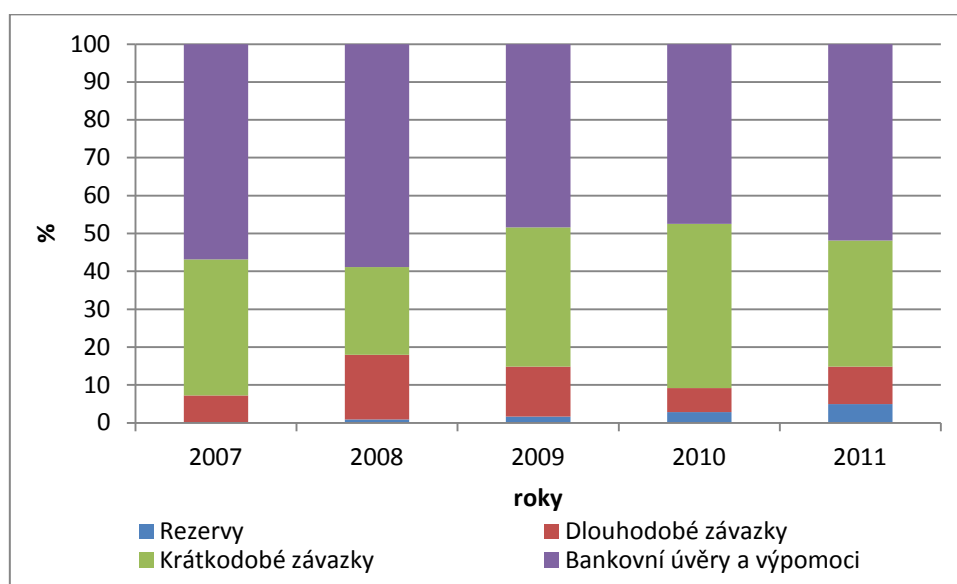
Graf č. 4.13: Struktura pasiv (2007-2011)



Cizí zdroje jsou z největší části tvořeny bankovními úvěry a výpomocemi (viz graf č. 4.14). Jejich podíl na celkových cizích zdrojích se skládá v průměru z 53 %. Nejvyšší hodnoty dosahují v roce 2008, kdy tvořily téměř 59 % z celkové struktury cizích zdrojů. V tomto roce se zvýšilo množství úvěru z důvodu pořízení dlouhodobého finančního majetku. Druhou nejvyšší položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky. Cizí zdroje jsou tvořeny v průměru z 35 % krátkodobými závazky. Jejich vývoj je kolísavý. Třetí nejvýznamnější složku cizích zdrojů tvoří dlouhodobé závazky s jejich 11 % podílem. Jsou charakteristické rovněž kolísavým vývojem. Podíl rezerv na celkové struktuře cizích zdrojů je minimální a v čase stoupá.



Graf č. 4.14: Struktura cizích zdrojů (2007-2011)



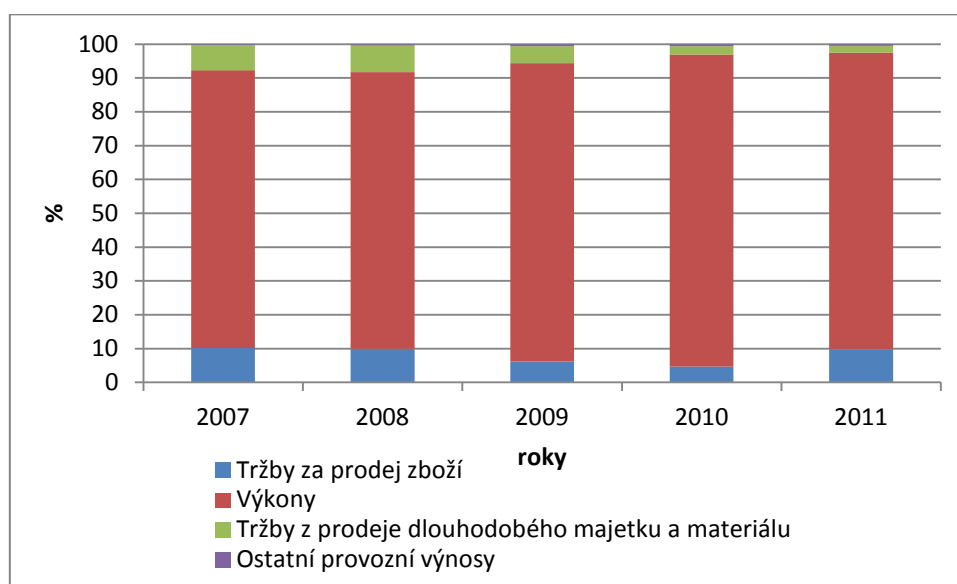
#### 4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato část je zaměřena na provedení vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty, konkrétně pak analýzy výnosů a nákladů z provozní a finanční činnosti.

##### *Vertikální analýza výnosů a nákladů z provozní činnosti*

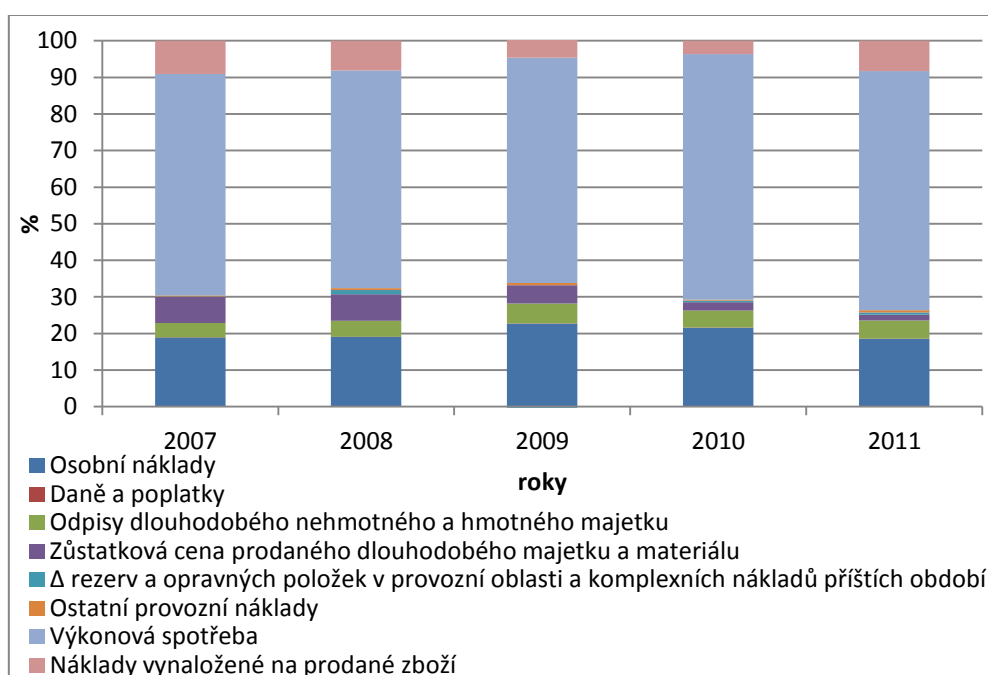
Výnosy z provozní činnosti jsou tvořeny průměrně z 86 % výkony. Podnik LANEX a.s. je výrobní podnik, jeho hlavními výnosy tedy jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Vývoj struktury výkonů na výnosech je poměrně stálý. Zbylé položky v průměru nepřesahují ani 10procentní hranici struktury výnosů. Jejich vývoj není tvořen výraznějšími výkyvy.

Graf č. 4.15: Struktura výnosů z provozní činnosti (2007-2011)



Náklady z provozní činnosti jsou tvořeny širokou škálou položek. Nejvýznamnější položkou je výkonová spotřeba, provozní náklady jsou tvořeny v průměru z 63 % výkonovou spotřebou. Podnik LANEX a.s. je podnikem výrobním, většina jeho provozních nákladů tedy plyne na spotřebu materiálu a energie. Náklady z provozní činnosti jsou také ovlivňovány až z 23 % osobními náklady. Zbylé položky se nepodílejí na struktuře nákladů z provozní činnosti výraznou měrou.

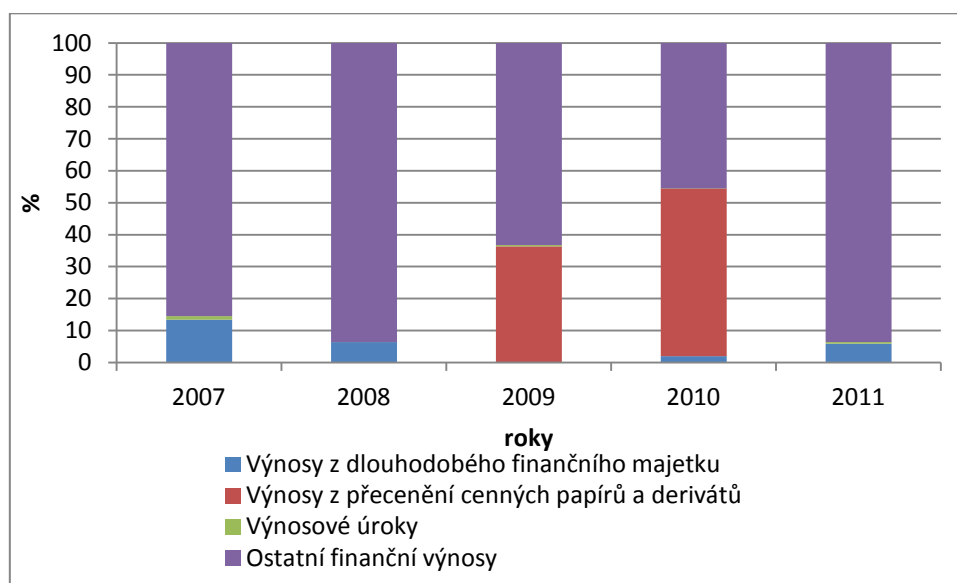
Graf č. 4.16: Struktura nákladů z provozní činnosti (2007-2011)



### ***Vertikální analýza výnosů a nákladů z finanční činnosti***

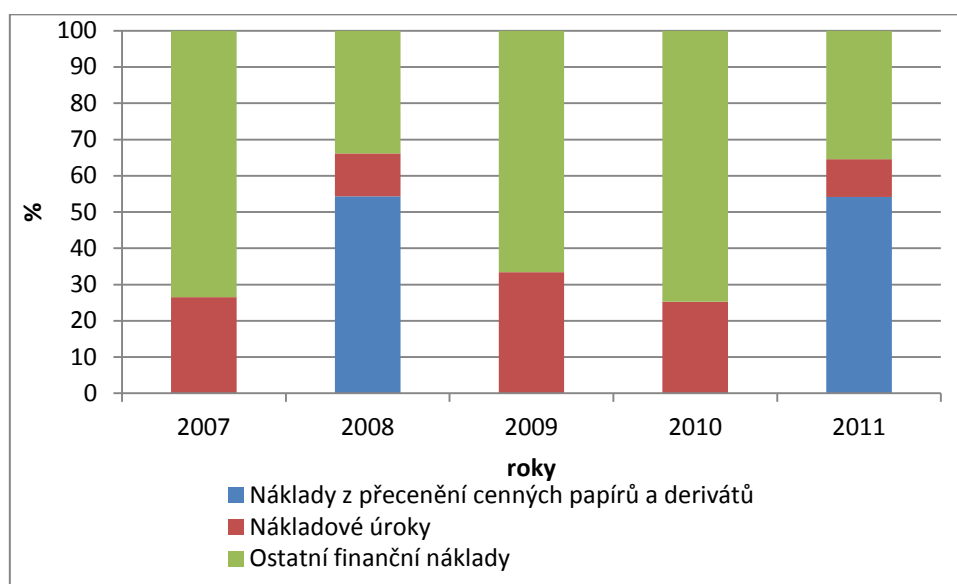
Nejvyšší část výnosů z finanční činnosti tvoří ostatní finanční výnosy. Mezi tyto výnosy patří kurzové zisky a výnosy z derivátových operací. Jejich výše se v průběhu analyzovaného období výrazně měnila. V roce 2007 byly výnosy z finanční činnosti tvořeny z 86 % ostatními finančními výnosy. V následujícím roce se jejich velikost ještě zvýšila na 94 %. V dalších letech však došlo k propadu nejprve na 63 % a následně v roce 2010 na 46 %, kdy dosáhly svého minima. Rok 2011 přinesl další zvýšení ostatních finančních výnosů, tentokrát byly výnosy z finanční činnosti tvořeny z 94 % ostatními finančními výnosy. Tyto rozdíly jsou dány změnami ve výši kurzu. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů se objevují pouze ve dvou letech. V roce 2009 dosahují 36 % a v roce 2010 53 % z celkové struktury výnosů. Ostatní položky výnosů z finanční činnosti nemají velký vliv na jejich strukturu.

*Graf č. 4.17: Struktura výnosů z finanční činnosti (2007-2011)*



Struktura nákladů z finanční činnosti se v jednotlivých letech mění. V prvním sledovaném období tvoří náklady ze 73 % ostatní finanční náklady a z 27 % nákladové úroky. Ostatní finanční náklady jsou představovány kurzovými ztrátami, bankovními výlohami a náklady z derivátových operací. V roce 2008 se na struktuře nákladů podílí z 54 % náklady z přecenění cenných papírů a derivátů, z 34 % ostatními finančními náklady a zbylých 12 % tvoří nákladové úroky. Rok 2009 a 2010 má téměř shodnou strukturu nákladů jako rok 2007. Poslední analyzovaný rok je shodný se strukturou roku 2008.

Graf č. 4.18: Struktura výnosů z finanční činnosti (2007-2011)



### 4.3 Poměrová analýza

Tato kapitola je zaměřena na provedení analýzy rentability, aktivity, likvidity a finanční stability a zadluženosti. Analýza bude vycházet z údajů roků 2007-2011 a bude zjišťována na základě vybraných poměrových ukazatelů.

#### 4.3.1 Analýza rentability

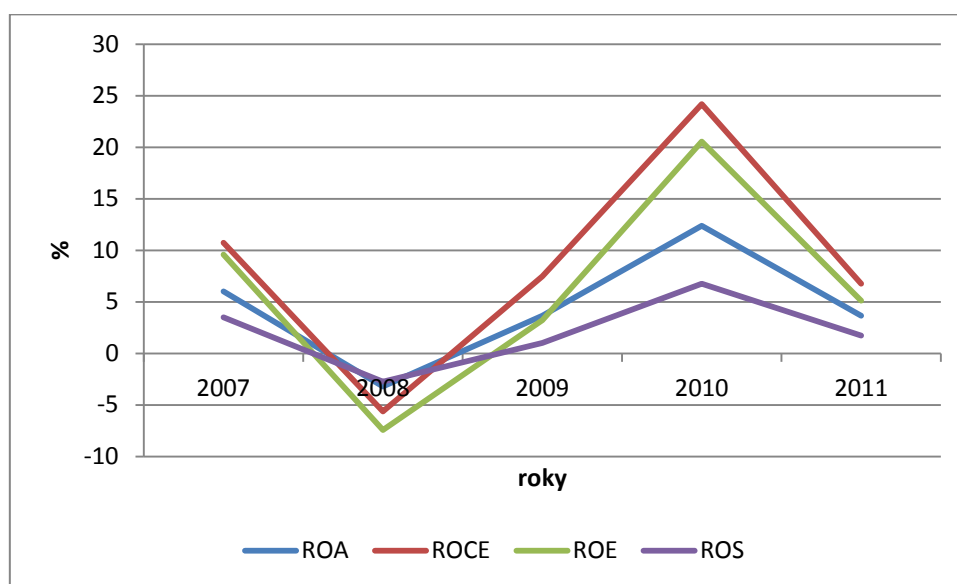
Tato část se zaměřuje na vytvoření analýzy rentability. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce č. 4.1 a grafu č. 4.19. Analýza rentability je provedena za pomoci vybraných ukazatelů v období od roku 2007 do roku 2011.

Tab. č. 4.1: Ukazatele rentability (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ROA (%)</b>	6,00	-3,21	3,65	12,37	3,64
<b>ROCE (%)</b>	10,74	-5,61	7,49	24,18	6,77
<b>ROE (%)</b>	9,58	-7,44	3,21	20,54	5,11
<b>ROS (%)</b>	3,51	-2,73	1,03	6,78	1,75

Ukazatele rentability mají obdobný průběh vývoje. Nejvyšších hodnot dosahovaly v roce 2010, naopak nejméně příznivým rokem je rok 2008.

Graf č. 4.19: Vývoj ukazatelů rentability (2007-2011)



### ***ROA – rentabilita aktiv***

Rentabilita aktiv je vypočtena pomocí vzorce (2.4). Její hodnoty se v průběhu sledovaného období výrazně lišily. V roce 2008 byla hodnota rentability aktiv záporná. Je to dáno záporným výsledkem hospodaření před zdaněním. V dalších letech hodnota ROA rostla, vrcholu dosáhla v roce 2010 s hodnotou 12,37 %. V tomto období byla 1 Kč majetku zhodnocena ve výši 0,1237 Kč. Hodnota rentability aktiv se zvýšila o 15,58 % oproti roku 2008. Podniku se dařilo, rychle překonal krizi. V roce 2011 je zaznamenán další pokles způsobený rozdělením části LANEXU a.s. do nové společnosti LANEX Packaging s.r.o..

### ***ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů***

Výpočet rentability dlouhodobých zdrojů byl proveden pomocí vzorce (2.6). Vývoj ROCE má kolísavý charakter. V roce 2008 dosáhl svého minima. Jeho hodnota činila -5,61 %. Rok 2010 byl naopak rokem nejúspěšnějším. ROCE dosáhlo hodnoty 24,18 %. Rozdíl mezi rokem 2008 a 2009 činí 29,79 %. Rok 2011 s sebou přinesl další pokles na hodnotu 6,77 %.

### ***ROE – rentabilita vlastního kapitálu***

ROE se vypočítá podle (2.7). Jako ostatní ukazatele rentability má rovněž kolísavý průběh. Rok 2008 se vyznačuje poklesem rentability kapitálu na -7,44 %. ROE je ovlivněn výsledkem hospodaření za účetní období, který má v roce 2008 zápornou hodnotu. V dalších letech docházelo k růstu, který se zastavil v roce 2010. V tomto roce dosáhl hodnoty 20,54 %.

Tato hodnota nám říká, že každá 1 Kč vlastního kapitálu byla zhodnocena o 0,2054 Kč. Rozdíl mezi hodnotou roku 2008 a 2010 činí 27,98 %. V roce 2011 klesla hodnota ukazatele na 5,11 %. Pokles je zapříčiněn jak snížením hodnoty čistého zisku, tak také poklesem vlastního kapitálu. Důvodem je rozdělení části majetku LANEXU a.s. do nově vzniklé společnosti LANEX Packaging s.r.o..

### ***ROS – rentabilita tržeb***

Výši rentability tržeb zjistíme pomocí vzorce (2.8). Ukazatel má kolísavý průběh vývoje, viz graf č. 4.19. Jako u předešlých ukazatelů se rok 2008 vyznačuje nejnižší zápornou hodnotou -2,73 %. Nejúspěšnějším rokem je rok 2010 s hodnotou 6,78 %. V tomto období každá 1 Kč tržeb přinesla 0,0678 Kč čistého zisku. Rozdíl mezi hodnotou roku 2008 a 2010 činí 9,51 %. Rok 2011 měl klesající trend.

### **4.3.2 Analýza aktivity**

V této části je vytvořena analýza aktivity, která zkoumá efektivitu využití majetku v letech 2007 – 2011. Je vytvořena pomocí vybraných poměrových ukazatelů. Výsledky analýzy se nacházejí v tabulce č. 4.2 a grafu č. 4.20 a 4.21.

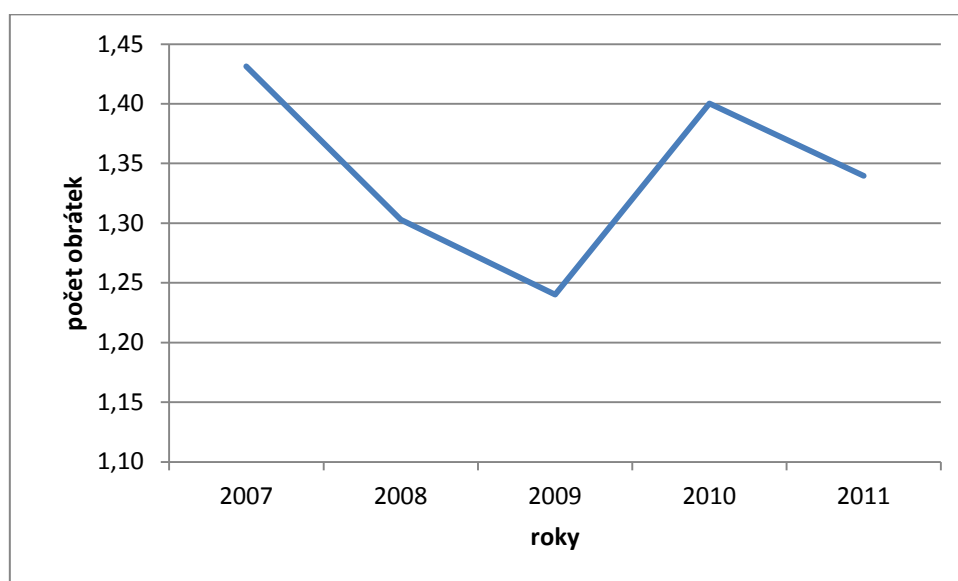
*Tab. č. 4.2: Ukazatele aktivity (2007-2011)*

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Obrátka celkových aktiv</b>	1,43	1,30	1,24	1,40	1,34
<b>Doba obratu aktiv (dny)</b>	251,49	276,31	290,25	257,08	268,75
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	65,64	62,61	69,85	58,58	65,27
<b>Doba obratu pohledávek (dny)</b>	56,81	64,02	61,27	58,57	49,41
<b>Doba obratu závazků (dny)</b>	42,66	33,26	63,96	59,80	48,46

### ***Obrátka celkových aktiv***

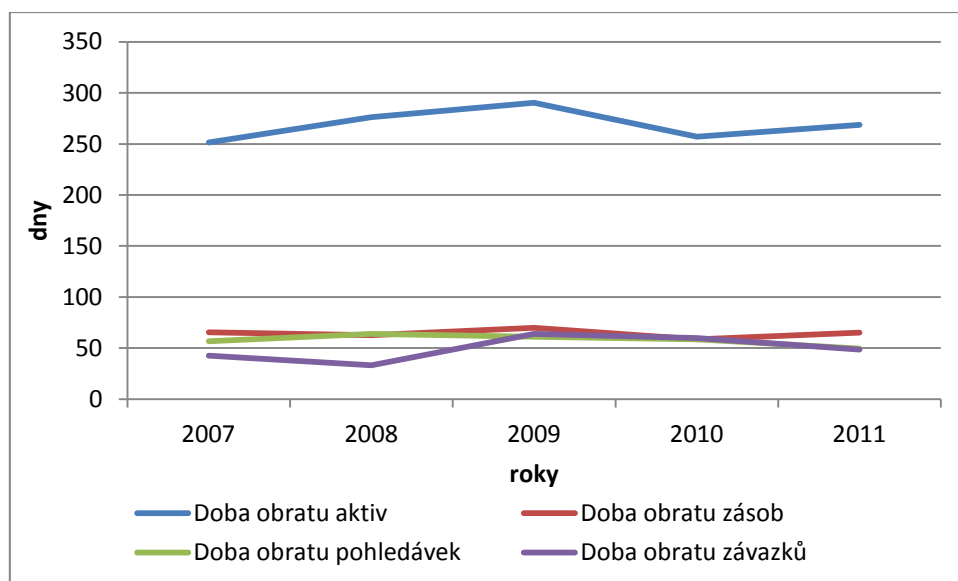
Rychlost obratu aktiv slouží ke zjištění, kolikrát se aktiva podniku přemění na tržby za určité období. Výpočet se provede podle (2.11). Velikost obrátky celkových aktiv by měla být vyšší než 1 bez ohledu na odvětví. Tuto podmínku podnik splňuje ve všech sledovaných obdobích. Hodnota obrátky aktiv má kolísavý průběh. Průměrná hodnota má velikost 1,34, znamená to tedy, že podnik využil svůj majetek 1,34 krát.

Graf č. 4.20: Vývoj obrátky celkových aktiv (2007-2011)



Jednotlivé ukazatele aktivity typu doby obratu mají poměrně neměnný průběh vývoje (viz graf č. 4.20), k velkým výkyvům nedochází v žádném ze sledovaných období.

Graf č. 4.21: Vývoj ukazatelů aktivity (2007-2011)



### ***Doba obratu aktiv***

Doba obratu aktiv udává, kolik dnů trvá, než se aktiva přemění na peníze. Hodnotu zjistíme na základě vzorce (2.12). Doba obratu aktiv by měla mít klesající trend, ten pozorujeme v roce 2010, kdy se aktiva podniku přeměnila na peníze za 257,08 dní. Naopak nejvyšších hodnot dosahuje ukazatel v roce 2009, doba obratu aktiv činí v tomto roce 290,25 dnů.

### ***Doba obratu zásob***

Doba obratu zásob se zjistí podle vzorce (2.13). Stanovuje počet dní, za které se zásoby změní na peněžní prostředky, jeho hodnota by proto měla klesat. Doba obratu zásob v podniku LANEX a.s. má stabilní vývoj. Jeho průměrná hodnota činí 64,39 dní, tedy zásoby se změní na peníze průměrně za 65 dní.

### ***Doba obratu pohledávek***

Počet dnů, za které se pohledávky přemění na peníze, je označován jako doba obratu pohledávek. Vypočítá se pomocí vzorce (2.14). Doba obratu pohledávek se za zkoumané období příliš neměnila, má stabilní průběh vývoje. Průměrný počet dnů, za které odběratelé uhradí své závazky je 58,02 dnů.

### ***Doba obratu závazků***

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, za který jsou závazky uhrazeny dodavatelům. Výpočet se provede pomocí vzorce (2.15). Vývoj doby obratu závazků je mírně kolísavý, nejnižších hodnot podnik dosahuje v roce 2008, kdy byly závazky uhrazeny za 33,26 dnů. Naopak nejvyšší hodnoty se objevují v roce 2009, doba obratu závazků v tomto roce činí 63,96 dní.

## **4.3.3 Analýza likvidity**

Tato část je zaměřena na ukazatele likvidity, které zkoumají, jak je podnik schopen hradit své závazky. Jsou analyzovány v období od roku 2007 až do roku 2011. Výsledné hodnoty jsou zachyceny v tabulce č. 4.3 a grafu č. 4.22 a 4.23.

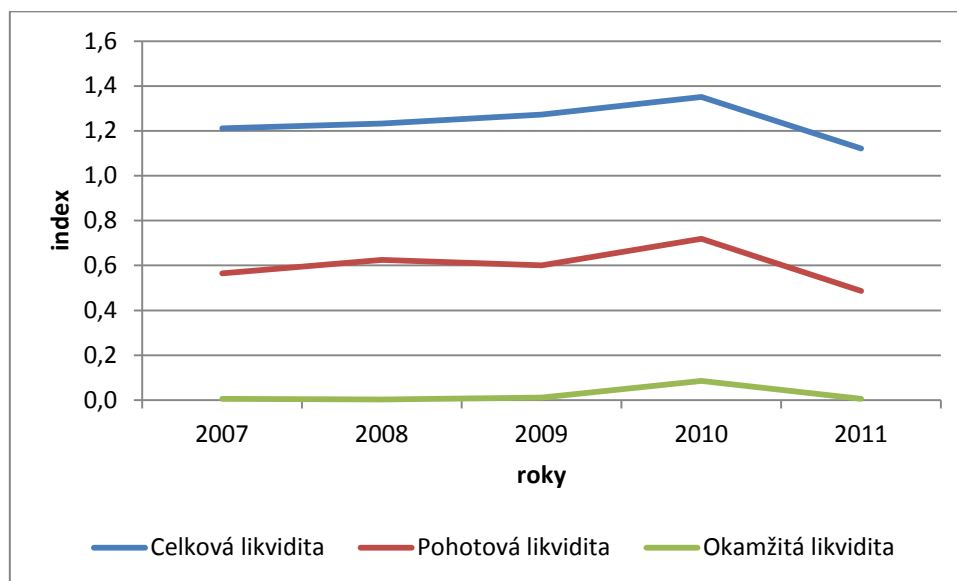
*Tab. č. 4.3: Ukazatele likvidity (2007-2011)*

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Celková likvidita</b>	1,211	1,232	1,272	1,351	1,121
<b>Pohotová likvidita</b>	0,565	0,624	0,601	0,718	0,486
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,006	0,002	0,011	0,085	0,006
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	196 266	213 038	147 294	172 407	139 540

Ukazatele likvidity mají podobný průběh vývoje (viz graf č. 4.22). Nejvyšších hodnot dosahovaly v roce 2010.



Graf č. 4.22: Vývoj ukazatelů likvidity (2007-2011)



### ***Celková likvidita***

Celková likvidita se vypočítá na základě vzorce (2.16). Její hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. V našem případě firma ani v jednom sledovaném roce nedosáhla potřebných hodnot. Výše hodnot však nebyla nižší než 1, není tudíž ohrožena platební morálka firmy. Výše celkové likvidity se pohybuje průměrně v hodnotě 1,237.

### ***Pohotovostní likvidita***

Pohotovostní likvidita je vypočtena podle vzorce (2.17). Její optimální výše by měla být v rozmezí 1,0 – 1,5. Daný podnik ani v jednom analyzovaném období těchto hodnot nedosáhl. Jeho hodnota má průměrnou výši 0,599. Hodnota krátkodobých závazků je příliš vysoká, podnik je není schopen zcela pokrýt svými pohotovými peněžními prostředky.

### ***Okamžitá likvidita***

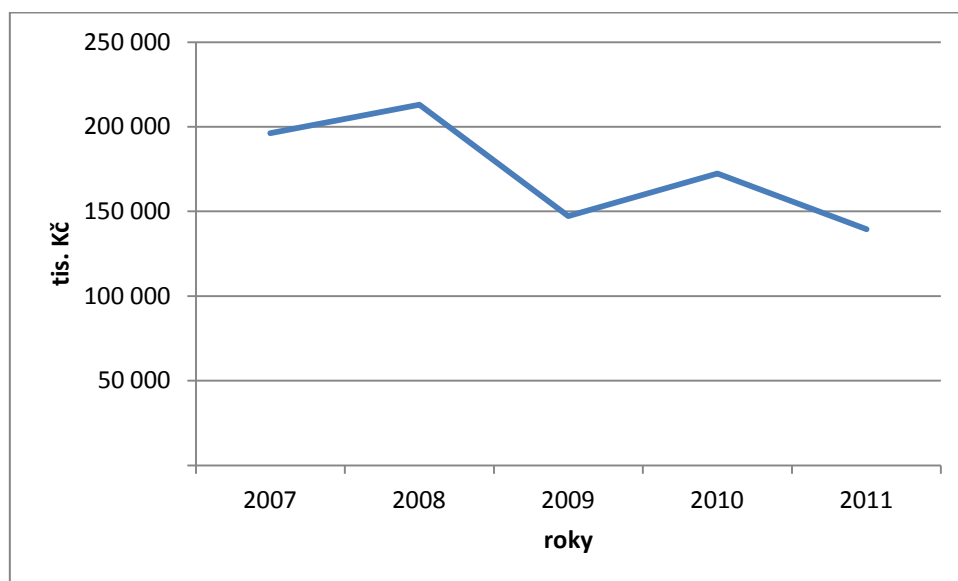
Výpočet okamžité likvidity se provede pomocí vzorce (2.18). Hodnota této likvidity by měla mít alespoň velikost 0,2. Podnik opět nedosáhl optimálních hodnot ani v jednom ze sledovaných období. Průměrná výše pohotovostní likvidity činila pouhých 0,022. Podnik by se mohl dostat do platební neschopnosti.

### ***Čistý pracovní kapitál***

Čistý pracovní kapitál vypočteme na základě vzorce (2.19). Hodnota ukazatele by měla mít rostoucí trend. V případě společnosti LANEX a.s. se velikost čistého pracovního

kapitálu v čase snižuje. Nejvyšších hodnot dosáhl ukazatel v roce 2008. Ve sledovaném období jsou všechny hodnoty kladné, což znamená, že v podniku nevzniká nekrytý dluh.

Graf č. 4.23: Vývoj čistého pracovního kapitálu (2007-2011)



#### 4.3.4 Analýza finanční stability a zadluženosti

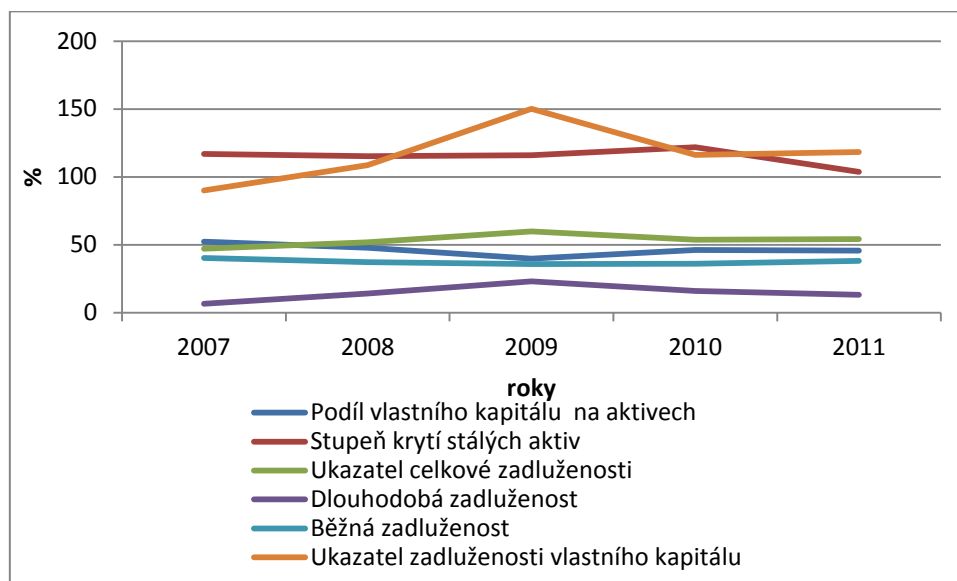
Tato část slouží ke zjištění finanční stability podniku a jeho zatížení úvěry. Analýza byla provedena pro období roku 2007 – 2011 na základě vybraných ukazatelů. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 4.4 a grafu č. 4.24, 4.25 a 4.26.

Tab. č. 4.4: Ukazatele finanční stability a zadluženosti (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Podíl vlastního kapitálu na aktivech (%)</b>	52,45	47,80	39,90	46,20	45,78
<b>Stupeň krytí stálých aktiv (%)</b>	116,88	115,26	116,04	121,99	103,85
<b>Ukazatel celkové zadluženosti (%)</b>	47,24	52,01	59,89	53,69	54,15
<b>Dlouhodobá zadluženost (%)</b>	6,74	14,27	23,07	16,15	13,23
<b>Běžná zadluženost (%)</b>	40,40	37,26	35,83	36,01	38,25
<b>Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (%)</b>	90,07	108,81	150,10	116,20	118,29
<b>Úrokové krytí (%)</b>	667,19	-218,18	161,30	976,44	349,04
<b>Úrokové zatížení (%)</b>	14,99	-45,83	62,00	10,24	28,65
<b>Majetkový koeficient (finanční páka)</b>	1,91	2,09	2,51	2,16	2,18

Většina z ukazatelů finanční stability a zadluženosti má poměrně stabilní vývoj. Výjimku tvoří ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu.

Graf č. 4.24: Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti (2007-2011)



### ***Podíl vlastního kapitálu na aktivech***

Ukazatel je vypočten podle vzorce (2.20). Hodnotí dlouhodobou finanční stabilitu podniku a jeho výše by měla mít rostoucí trend. Podnik LANEX a.s. má poměrně stabilní vývoj ukazatele. Jeho průměrná hodnota činí 46,43 %. Aktiva jsou tedy kryta ze 46 % vlastním kapitálem.

### ***Stupeň krytí stálých aktiv***

Výpočet provedeme na základě vzorce (2.21). Stálá aktiva by měla krýt dlouhodobé zdroje. Velikost tohoto ukazatele by měla dosahovat minimálně hodnoty 100 % a trend vývoje by měl být rostoucí. V našem případě měl podnik v každém sledovaném roce hodnotu vyšší než 100 %. Rostoucí trend se projevuje v letech 2008- 2010.

### ***Ukazatel celkové zadluženosti***

Ukazatel se vypočítá podle vzorce (2.22). Celková zadluženost vyjadřuje podíl dluhů na aktivech. Hodnota ukazatele by se měla v čase snižovat. Podnik má spíše rostoucí trend vývoje. Výše celkové zadluženosti dosahuje v průměru 53,4 %. Zadluženost je pozitivní znak podniku, pokud není příliš vysoká. Není efektivní využívat pouze vlastní kapitál k financování.

### ***Dlouhodobá zadluženost***

Dlouhodobá zadluženost se vyčíslí podle vzorce (2.23). Její výše ve sledovaném období nepřesahuje 25 %. Klesající trend vývoje má od roku 2009 do roku 2011.

### ***Běžná zadluženost***

Výše běžné zadluženosti se zjistí na základě vzorce (2.24). Hodnoty ve sledovaném období dosahují v průměru 37,55 %. Oproti dlouhodobé zadluženosti dosahuje běžná zadluženost vyšších hodnot, podnik tedy používá k financování především krátkodobé cizí zdroje.

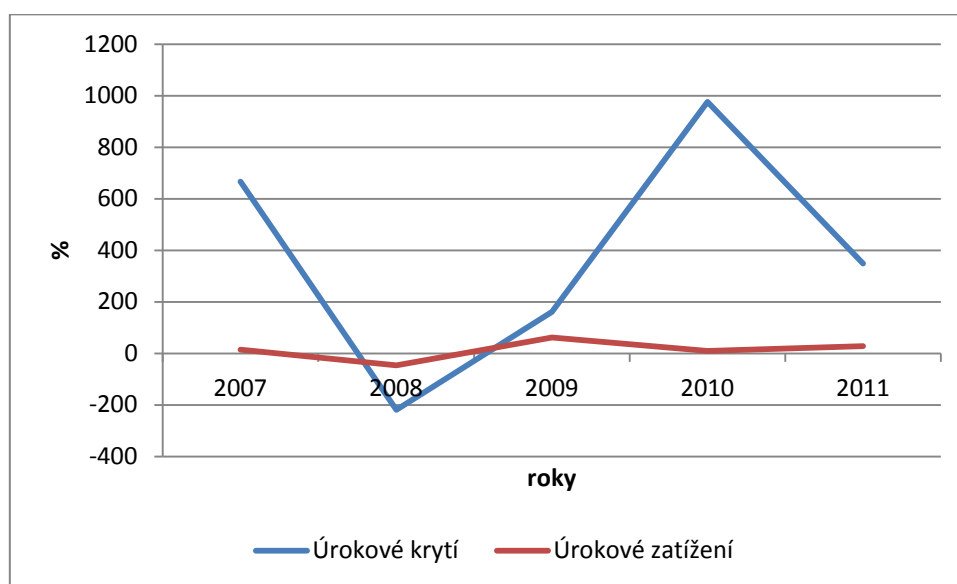
### ***Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu***

Velikost ukazatele se vyčíslí pomocí vzorce (2.25). U stabilních podniků by se měla zadluženost vlastního kapitálu nacházet v rozmezí 80 – 120 %. Podnik se nachází v tomto pásmu ve všech analyzovaných obdobích, kromě roku 2009, kdy zadluženost vlastního kapitálu dosahovala 150,1 %. Je to způsobeno zvýšením cizích zdrojů a poklesem vlastního kapitálu.

### ***Úrokové krytí***

Hodnota úrokové krytí se zjistí na základě vzorce (2.26). Udává, kolikrát můžou být úroky uhrazeny z provozního zisku. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než 100 %. V podniku ve sledovaném období došlo k velkým výkyvům úrokového krytí. Tento ukazatel je tvořen a výrazně ovlivňován ziskem před zdaněním a úroky. Velikost tohoto zisku se ve sledovaném období výrazně mění. V roce 2008 hodnota úrokového krytí nedosahuje ani 100 %. Její výše je záporná, má velikost -218,18 %. Hodnota EBITU se dostala do záporných hodnot. Ve zbývajících letech je hodnota úrokového krytí vždy vyšší než 100 %. V roce 2010 dokonce dosahuje 976,44 %, což značí velmi příznivou situaci firmy. V roce 2011 klesl ukazatel na 349,04 %. Pokles byl způsoben rozdělením části podniku do nově vzniklé společnosti LANEX Packaging s.r.o..

Graf č. 4.25: Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti (2007-2011)



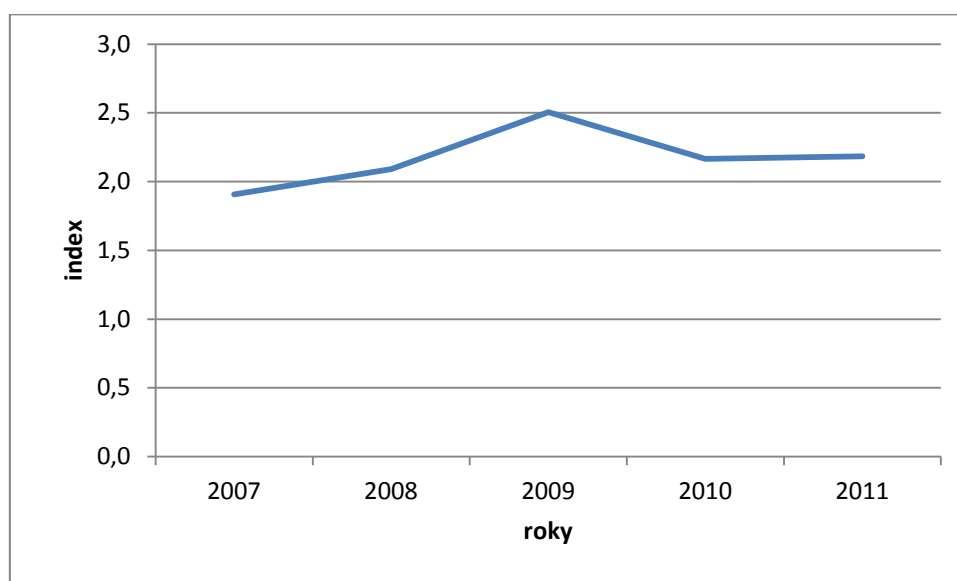
### **Úrokové zatížení**

Úrokové zatížení se vypočítá podle vzorce (2.27) a jeho průběh je zobrazen v grafu č. 4.25. Vyjadřuje, jakou část zisku odčerpají úroky. Hodnota ukazatele by měla být klesající. Velikost úrokového zatížení byla nejvyšší v roce 2009, kdy dosahovala 62 %. Naopak nejlepších hodnot dosáhl podnik v roce 2010 s hodnotou 10,24 %.

### **Majetkový koeficient**

Majetkový koeficient se vypočte podle vzorce (2.28). Průběh koeficientu je zachycen v grafu č. 4.26. Finanční páka slouží ke zjištění, kolik Kč aktiv podniku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Ukazatel by se měl vyznačovat stabilním průběhem vývoje. V podniku došlo k výraznějšímu výkyvu v roce 2009, kdy byla hodnota ukazatele ve výši 2,51. Na 1 Kč vlastního kapitálu tedy připadalo 2,51 Kč aktiv.

Graf č. 4.26: Vývoj ukazatele majetkový koeficient (2007-2011)



#### 4.4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek ukazatele ROS

V této kapitole je pomocí pyramidových rozkladů rozložen ukazatel rentability tržeb, mezi jeho vysvětlujícími ukazateli je provedena analýza odchylek. Rozklad je proveden za období roku 2007 – 2011. Ukazatel je rozložen pomocí multiplikativní i aditivní vazby. Při využití multiplikativní vazby je použita metoda postupných změn a logaritmická metoda. V případě použití multiplikativní vazby mezi vysvětlujícími ukazateli je ukazatel ROS rozložen na daňovou redukci ( $EAT/EBT$ ), úrokovou redukci ( $EBT/EBIT$ ) a provozní rentabilitu tržeb ( $EBIT/T$ ), viz (4.1).

$$ROS = \frac{EAT}{T} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \quad (4.1)$$

V případě použití aditivní vazby mezi vysvětlujícími ukazateli je ukazatel ROS rozložen na provozní rentabilitu tržeb ( $EBIT/T$ ), ukazatel úrokového zatížení tržeb ( $I/T$ ) a ukazatel daňového zatížení tržeb ( $t/T$ ), viz (4.2).

$$ROS = \frac{EAT}{T} = \frac{EBIT}{T} - \frac{I}{T} - \frac{t}{T} \quad (4.2)$$

##### 4.4.1 Analýza odchylek ukazatele ROS pomocí multiplikativní vazby

Hodnoty ukazatele ROS, jeho absolutní změny a hodnoty vysvětlujících ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 4.5.

Tab. č. 4.5: Hodnoty ukazatele ROS, jeho absolutní změna, hodnoty vysvětlujících ukazatelů ROS (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ROS (%)</b>	3,51	-2,73	1,03	6,78	1,75
<b>Absolutní <math>\Delta</math> ROS (%)</b>	–	-6,24	3,76	5,74	-5,03
<b>EAT/EBT</b>	0,985	0,760	0,924	0,855	0,900
<b>EBT/EBIT</b>	0,850	1,458	0,380	0,898	0,713
<b>EBIT/T</b>	0,042	-0,025	0,029	0,088	0,027

V této práci je proveden rozklad ukazatele ROS pomocí metody postupných změn a metody logaritmické.

#### ***Analýza vlivu odchylek pomocí metody postupných změn***

V této části je vytvořena analýza odchylek pomocí metody postupných změn v letech 2007 – 2011. Metoda postupných změn je vypočtena na základě vztahu (2.30).

V období od roku 2007 do roku 2008 má největší vliv na ukazatel rentability tržeb provozní rentabilita tržeb se zápornou hodnotou -7,38 % (viz tabulka č. 4.6). Druhý největší vliv má úroková redukce s kladnou hodnotou. Nejmeně ukazatel ROS ovlivňuje daňová redukce se zápornou hodnotou. Absolutní změna rentability tržeb byla záporná.

Tab. č. 4.6: Rozklad ROS metodou postupných změn (2007-2008)

ukazatel/roky	2007	2008	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EAT/EBT</b>	0,985	0,760	-0,225	-0,80	3
<b>EBT/EBIT</b>	0,850	1,458	0,608	1,94	2
<b>EBIT/T</b>	0,042	-0,025	-0,067	-7,38	1
<b><math>\Sigma</math></b>				-6,24	

V letech 2008 – 2009 na ukazatel ROS působí nejvíce úroková redukce, která dosahuje kladné hodnoty 2,45 %. Provozní rentabilita tržeb má druhý největší vliv na vrcholový ukazatel. Nejmenší vliv je přiřazen daňové redukci se zápornou hodnotou. Absolutní změna ukazatele ROS je v tomto roce kladná.

Tab. č. 4.7: Rozklad ROS metodou postupných změn (2008-2009)

ukazatel/roky	2008	2009	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EAT/EBT</b>	0,760	0,924	0,164	-0,59	3
<b>EBT/EBIT</b>	1,458	0,380	-1,078	2,45	1
<b>EBIT/T</b>	-0,025	0,029	0,054	1,90	2
<b><math>\Sigma</math></b>				3,76	

Rok 2009 – 2010 se vyznačuje největším vlivem ukazatele provozní rentability tržeb, který má kladnou hodnotu (viz tabulka č. 4.8). Druhý největší vliv má na ukazatel úroková redukce s hodnotou 1,3 %. Vrcholový ukazatel příliš neovlivňuje daňová redukce. Rok 2009 – 2010 má kladnou hodnotu absolutní změny ukazatele ROS.

Tab. č. 4.8: Rozklad ROS metodou postupných změn (2009-2010)

ukazatel/roky	2009	2010	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EAT/EBT</b>	0,924	0,855	-0,069	-0,08	3
<b>EBT/EBIT</b>	0,380	0,898	0,518	1,30	2
<b>EBIT/T</b>	0,029	0,088	0,059	4,52	1
<b><math>\Sigma</math></b>				5,74	

V posledním zkoumaném období je absolutní změna ukazatele ROS záporná. Nejvíce ovlivňuje ukazatel provozní rentabilita tržeb. Druhý největší vliv má úroková redukce. Nejnižší vliv na ukazatel má daňová redukce, která má v tomto období jako jediná kladnou hodnotu.

Tab. č. 4.9: Rozklad ROS metodou postupných změn (2010-2011)

ukazatel/roky	2010	2011	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EAT/EBT</b>	0,855	0,900	0,045	0,36	3
<b>EBT/EBIT</b>	0,898	0,713	-0,184	-1,46	2
<b>EBIT/T</b>	0,088	0,027	-0,061	-3,92	1
<b><math>\Sigma</math></b>				-5,03	

### *Analýza vlivu odchylek pomocí logaritmické metody*

Tato část je zaměřena na tvorbu analýzy odchylek pomocí logaritmické metody. Analýza se vytváří pro období roku 2007 – 2011. Výpočty jsou prováděny pomocí vzorce (2.31). Logaritmická metoda může být použita pouze pro roky 2009 – 2010 a 2010 – 2011. Ve



zbylých obdobích jsou indexy změn záporná čísla. Definičním oborem logaritmu však mohou být pouze kladná čísla. Tuto metodu tedy nelze pro tyto roky použít.

V letech 2009 – 2010 je pomocí této metody nejvíce ovlivněna rentabilita tržeb provozní rentabilitou tržeb. Její hodnota činí 3,35 %. Druhý největší vliv na vrcholový ukazatel má úroková redukce. Daňová redukce ovlivňuje ukazatel z nejmenší části. Jako jediná se vyznačuje zápornou hodnotou. Absolutní změna vrcholového ukazatele je kladná.

Tab. č. 4.10: Rozklad ROS logaritmickou metodou (2009-2010)

ukazatel/roky	2009	2010	index $\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EAT/EBT</b>	0,924	0,855	0,925	-0,24	3
<b>EBT/EBIT</b>	0,380	0,898	2,362	2,62	2
<b>EBIT/T</b>	0,029	0,088	2,999	3,35	1
<b><math>\Sigma</math></b>				5,74	

V letech 2010 – 2011 je absolutní změna ukazatele ROS záporná. Vrcholový ukazatel z největší části ovlivňuje provozní rentabilita tržeb. Druhý největší vliv má úroková redukce. Nejmenší vliv je představován ukazatelem daňová redukce, který jako jediný dosahuje kladné hodnoty.

Tab. č. 4.11: Rozklad ROS logaritmickou metodou (2010-2011)

ukazatel/roky	2010	2011	index $\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EAT/EBT</b>	0,855	0,900	1,053	0,19	3
<b>EBT/EBIT</b>	0,898	0,713	0,795	-0,85	2
<b>EBIT/T</b>	0,088	0,027	0,308	-4,37	1
<b><math>\Sigma</math></b>				-5,03	

Výsledky analýzy odchylek ukazatele ROS pomocí metody postupných změn (MPZ) a logaritmické metody (LM) jsou shrnuty v následujících tabulkách č. 4.12 a č. 4.13.

Pořadí vlivů na ukazatel ROS se ve sledovaném období nemění při použití metody postupných změn nebo logaritmické metody, i přestože se absolutní vlivy vysvětlujících ukazatelů při použití obou metod liší.

Tab. č. 4.12: Souhrnná tabulka hodnot rozkladu ROS pomocí metody postupných změn a logaritmické metody (2007-2011)

multiplikativní vazba	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
Hodnoty (%)	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
<b>EAT/EBT</b>	-0,80	X	-0,59	X	-0,08	-0,24	0,36	0,19
<b>EBT/EBIT</b>	1,94	X	2,45	X	1,30	2,62	-1,46	-0,85
<b>EBIT/T</b>	-7,38	X	1,90	X	4,52	3,35	-3,92	-4,37
<b>Σ</b>	-6,24	X	3,76	X	5,74	5,74	-5,03	-5,03

Tab. č. 4.13: Souhrnná tabulka vlivů rozkladu ROS pomocí metody postupných změn a logaritmické metody (2007-2011)

multiplikativní vazba	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
pořadí	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
<b>EAT/EBT</b>	3	X	3	X	3	3	3	3
<b>EBT/EBIT</b>	2	X	1	X	2	2	2	2
<b>EBIT/T</b>	1	X	2	X	1	1	1	1

#### 4.4.2 Analýza odchylek ukazatele ROS pomocí aditivní vazby

Rozklad ukazatele rentability tržeb pomocí aditivní vazby se provede pro období roků 2007 – 2011. Výpočet se provede podle vzorce (2.32).

V tabulce č. 4.14 jsou uvedeny hodnoty ukazatele ROS, jeho absolutní změny a hodnoty vysvětlujících ukazatelů.

Tab. č. 4.14: Hodnoty ukazatele ROS, jeho absolutní změna, hodnoty vysvětlujících ukazatelů ROS (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>EAT/T (%)</b>	3,51	-2,73	1,03	6,78	1,75
<b>Absolutní změna ROS (%)</b>	–	-6,24	3,76	5,74	-5,03
<b>EBIT/T</b>	0,042	-0,025	0,029	0,088	0,027
<b>I/T</b>	0,006	0,011	0,018	0,009	0,008
<b>t/T</b>	0,001	-0,009	0,001	0,012	0,002

Z tabulky č. 4.15 vyplývá, že v letech 2007 – 2008 je vrcholový ukazatel ovlivněn z největší části provozní rentabilitou tržeb s hodnotou – 5,87 %. Druhý největší vliv má ukazatel daňové zatížení tržeb. Nejméně působí na rentabilitu tržeb ukazatel úrokové zatížení tržeb, hodnota tohoto ukazatele je jako jediná kladná. Absolutní změna ukazatele ROS je záporná.

Tab. č. 4.15: Rozklad ROS (2007-2008)

ukazatel/roky	2007	2008	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EBIT/T</b>	0,042	-0,025	-0,067	-5,87	1
<b>I/T</b>	0,006	0,011	0,005	0,44	3
<b>t/T</b>	0,001	-0,009	-0,009	-0,81	2
<b><math>\Sigma</math></b>			-0,071	-6,24	

V období let 2008 – 2009 je ukazatel ROS ovlivněn především provozní rentabilitou tržeb. Druhý největší vliv má ukazatel daňové zatížení tržeb a následně ukazatel úrokové zatížení tržeb. Absolutní změna vrcholového ukazatele je kladná, jako hodnoty všech vysvětlujících ukazatelů.

Tab. č. 4.16: Rozklad ROS (2008-2009)

ukazatel/roky	2008	2009	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EBIT/T</b>	-0,025	0,029	0,054	2,88	1
<b>I/T</b>	0,011	0,018	0,007	0,37	3
<b>t/T</b>	-0,009	0,001	0,009	0,51	2
<b><math>\Sigma</math></b>			0,070	3,76	

Rok 2009 – 2010 je charakteristický kladnou absolutní změnou vrcholového ukazatele. Největší vliv na ukazatel ROS má opět provozní rentabilita tržeb s hodnotou 5,60 %. V pořadí druhý největší vliv má na rentabilitu tržeb ukazatel daňové zatížení tržeb. Ukazatel úrokové zatížení tržeb rentabilitu tržeb příliš neovlivňuje. Jeho hodnota je jako jediná záporná.

Tab. č. 4.17: Rozklad ROS (2009-2010)

ukazatel/roky	2009	2010	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EBIT/T</b>	0,029	0,088	0,059	5,60	1
<b>I/T</b>	0,018	0,009	-0,009	-0,88	3
<b>t/T</b>	0,001	0,012	0,011	1,01	2
<b><math>\Sigma</math></b>			0,060	5,74	

V posledním sledovaném období je hodnota absolutní změny vrcholového ukazatele záporná, stejně jako hodnota všech vysvětlujících ukazatelů. Na ukazatel ROS působí nejvíce

provozní rentabilita tržeb. Druhý největší vliv má ukazatel daňové zatížení tržeb. Nejmenší vliv má ukazatel úrokové zatížení tržeb.

Tab. č. 4.18: Rozklad ROS (2010-2011)

Rozklad ROS	2010	2011	$\Delta$ vysvětlujícího ukazatele	$\Delta$ vrcholového ukazatele (%)	pořadí
<b>EBIT/T</b>	0,088	0,027	-0,061	-4,27	1
<b>I/T</b>	0,009	0,008	-0,001	-0,09	3
<b>t/T</b>	0,012	0,002	-0,010	-0,67	2
<b><math>\Sigma</math></b>			-0,072	-5,03	

V tabulce č. 4.19 jsou shrnuty výsledky analýzy odchylek ukazatele ROS. Ve všech sledovaných obdobích je pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů na vrcholového ukazatele stejné. Největší vliv má ukazatel provozní rentabilita tržeb. Nejmenší vliv je tvořen ukazatelem úrokové zatížení tržeb.

Tab. č. 4.19: Souhrnná tabulka hodnot a vlivů rozkladu ROS (2007-2011)

aditivní vazba	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
	hodnoty (%)	pořadí	hodnoty (%)	pořadí	hodnoty (%)	pořadí	hodnoty (%)	pořadí
<b>EBIT/T</b>	-5,87	1	2,88	1	5,60	1	-4,27	1
<b>I/T</b>	0,44	3	0,37	3	-0,88	3	-0,09	3
<b>t/T</b>	-0,81	2	0,51	2	1,01	2	-0,67	2
<b><math>\Sigma</math></b>	-6,24		3,76		5,74		-5,03	

## 4.5 Použití predikčních modelů

V této kapitole je použito několik predikčních modelů, které mají za úkol analyzovat finanční situaci podniku. Vychází z údajů období 2007 – 2011.

### 4.5.1 Hodnocení firmy pomocí Altmanova modelu (Z-skóre)

Altmanův model slouží k předpovědi bankrotu u firem. Model je vypočten podle vzorce (2.33). Tento vzorec je určený pro podniky, které nemají akcie obchodované na kapitálovém trhu. Pokud má firma výslednou hodnotu  $Z > 2,9$ , existuje minimální pravděpodobnost krachu. Pohybuje-li se hodnota Z-skóre v rozmezí  $1,2 \leq Z \leq 2,9$ , nachází se podnik v šedé zóně. Hodnota  $Z < 1,2$  je nepříznivým znamením, existuje vysoká pravděpodobnost bankrotu.

Podnik se ve všech sledovaných obdobích pohyboval v šedé zóně (viz tabulka č. 4.20). Není tedy ohrožen bankrotem.

Tab. č. 4.20: Altmanův model (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>X1-pracovní kapitál/A</b>	0,320	0,339	0,236	0,254	0,249
<b>X2-nerozdělený zisk/A</b>	0,076	-0,036	0,013	0,095	0,104
<b>X3-EBIT/A</b>	0,060	-0,032	0,037	0,124	0,036
<b>X4-VK/dluhy celkem</b>	1,110	0,919	0,666	0,861	0,845
<b>X5-T/A</b>	1,431	1,303	1,240	1,400	1,340
<b>Z-skóre</b>	2,375	1,800	1,811	2,406	2,071

#### 4.5.2 Hodnocení firmy pomocí Taflerova modelu

Taflerův model je vypočten podle (2.34). Je-li výsledná hodnota modelu vyšší než nula, existuje malá pravděpodobnost bankrotu. Naopak pokud podnik dosahuje hodnot nižších než 0, pravděpodobnost bankrotu je vysoká.

Výsledné hodnoty Taflerova modelu mají ve všech sledovaných obdobích hodnoty vyšší než 0 (viz tabulka č. 4.21). Pravděpodobnost bankrotu je tedy nízká.

Tab. č. 4.21: Taflerův model (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>EBT/KZ</b>	0,126	-0,126	0,039	0,308	0,068
<b>OA/závazky celkem</b>	1,036	0,883	0,761	0,906	0,792
<b>KZ/A</b>	0,404	0,373	0,358	0,360	0,383
<b>finanční majetek/provozní náklady- odpisy</b>	0,002	0,001	0,003	0,023	0,002
<b>Taflerův model</b>	0,275	0,115	0,185	0,350	0,208

#### 4.5.3 Hodnocení firmy pomocí Kralickova Quick-testu

V tomto testu jsou obodovány hodnoty pro jednotlivé ukazatele. Výpočet se provede podle vzorce (2.37). V případě výsledných hodnota Kralickova Quick-testu vyšších než 3, je podnik považován za velmi dobrý. Hodnoty nižší než 1 značí špatnou finanční situaci podniku.

V roce 2009 a 2010 LANEX a.s. dosáhl výborných výsledků, hodnoty zjištěné pomocí Kralickova Quick-testu měly výši 3,25 (viz tabulka č. 4.22). Ve zbývajících letech hodnoty testu nedosáhly velikosti 3, ale nedostaly se ani pod hranici 1, podnik se tedy pohyboval v šedé zóně.

Tab. č. 4.22: Kralickýv Quick test (2007-2011)

	ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
Hodnoty ukazatelů	<b>R1-VK/A</b>	0,525	0,478	0,399	0,462	0,458
	<b>R2-(dluhy celkem-PP)/provozní CF</b>	9,629	6,770	2,717	3,558	6,069
	<b>R3-EBIT/A</b>	0,060	-0,032	0,037	0,124	0,036
	<b>R4-provozní CF/provozní výnosy</b>	0,033	0,057	0,176	0,099	0,061
Bodové hodnocení	<b>R1-VK/A</b>	4	4	4	4	4
	<b>R2-(dluhy celkem-PP)/provozní CF</b>	2	2	4	3	2
	<b>R3-EBIT/A</b>	1	0	1	3	1
	<b>R4-provozní CF/provozní výnosy</b>	1	2	4	3	2
	<b>R1+R2-finanční stabilita</b>	3	3	4	3,5	3
	<b>R3+R4-výnosová situace</b>	1	1	2,5	3	1,5
	<b>Kralickýv Quick test</b>	2	2	3,25	3,25	2,25

#### 4.5.4 Hodnocení firmy pomocí Indexu IN

Index IN slouží pro roční vyhodnocení finanční situace podniku. Vypočítá se podle vzorce (2.38). Váhy jednotlivých ukazatelů jsou přiřazeny podle odvětví, ve kterém se podnik pohybuje. LANEX a.s. se řadí do odvětví textilního a oděvního. Pokud je výsledná hodnota indexu vyšší než 2, společnost se vyznačuje dobrým finančním zdravím. V případě poklesu hodnoty indexu IN pod 1 je podnik finančně slabý. Zbýlé hodnoty, které se nacházejí mezi 1 – 2, značí možnost vzniku finančních problémů. Podnik však není „ani zdravý, ani nemocný“.

Podnik LANEX a.s. se v roce 2007 a 2010 vyznačuje dobrým finančním zdravím. V roce 2009 a 2011 se pohybuje v šedé zóně, není „zdravý ani nemocný“. V roce 2008 je hodnota indexu IN menší než 1, podnik je finančně slabý.

Tab. č. 4.23: Index IN (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>A/CZ</b>	2,117	1,923	1,670	1,863	1,847
<b>EBIT/I</b>	6,672	-2,182	1,613	9,764	3,490
<b>EBIT/A</b>	0,060	-0,032	0,037	0,124	0,036
<b>T/A</b>	1,431	1,303	1,240	1,400	1,340
<b>OA/KZ+KBÚ</b>	1,211	1,232	1,272	1,351	1,121
<b>ZPL/T</b>	0	0	0	0	0
<b>IN 95</b>	2,322	0,691	1,444	2,992	1,718

#### 4.6 Analýza rizika firmy

V této části kapitoly jsou vypočteny koeficienty provozního rizika, finančního rizika a celkového rizika. Jednotlivé koeficienty rizika vychází z údajů za období 2007 – 2011.

Jednotlivé hodnoty tržeb, čistého zisku, zisku před odečtením úroku a daní a jejich procentní změny potřebné pro výpočet koeficientů rizika jsou uvedeny v tabulce č. 4.24.

Tab. č. 4.24: Údaje pro zjištění koeficientů rizika (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>EBIT</b>	36849	-20162	22842	83984	20457
<b>Absolutní <math>\Delta</math> EBIT (%)</b>	–	-154,72	-213,29	267,67	-75,64
<b>T</b>	878802	819149	775745	950939	752161
<b>Absolutní <math>\Delta</math> T (%)</b>	–	-6,79	-5,30	22,58	-20,90
<b>EAT</b>	30855	-22349	8020	64439	13134
<b>Absolutní <math>\Delta</math> EAT (%)</b>	–	-172,43	-135,89	703,48	-79,62

V tabulce č. 4.25 se nacházejí výsledné hodnoty koeficientů rizik. Jejich výpočet je proveden na základě vzorců (2.39), (2.40) a (2.41).

Tab. č. 4.25: Koeficienty rizika (2007-2011)

ukazatel/roky	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Koeficient provozního rizika</b>	–	22,792	40,254	11,852	3,619
<b>Koeficient finančního rizika</b>	–	1,115	0,637	2,628	1,053
<b>Koeficient celkového rizika</b>	–	25,403	25,645	31,149	3,809

Provozní riziko souvisí se strukturou fixních a variabilních nákladů firmy. Nejvyšší provozní riziko vykazoval podnik v roce 2009, jeho hodnota činila 40,254. Pokud by se tržby zvýšily o 1 %, EBIT by vzrostl o 40,254 %. Naopak nejnižší hodnota provozního rizika byla zaznamenána v roce 2011. V případě růstu tržeb o 1 % dojde k růstu provozního zisku o 3,619 %. Podnik LANEX a.s. podléhá většímu provoznímu riziku, protože má vysoký podíl fixních nákladů.

Koeficient finančního rizika je nejvyšší v roce 2010, pokles provozního zisku o 1 % způsobil pokles čistého zisku o 2,628 %. Nejnižší hodnota koeficientu finančního rizika je zjištěna v roce 2009, při nárůstu ukazatele EBIT o 1 % dojde ke zvýšení ukazatele EAT o 0,637 %.

Koeficient celkového rizika je kombinací provozního a finančního rizika. Nejvyšší celkové riziko bylo zaznamenáno v roce 2010, v případě růstu tržeb o 1 % dojde ke zvýšení čistého zisku o 31,149 %. Nejmenší celkové riziko bylo v podniku vykázáno v roce 2011. Pokud by tržby poklesly o 1 %, poklesl by zároveň také čistý zisk o 3,809 %.

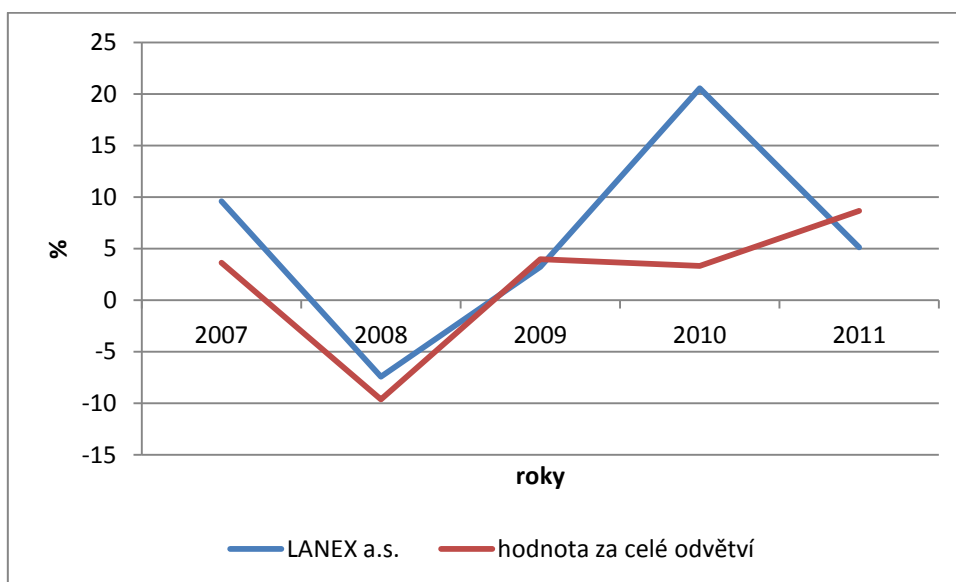
## 4.7 Srovnání podniku v rámci odvětví

Firma LANEX a.s. patří do textilního odvětví. V této kapitole je provedeno srovnání vybraných ukazatelů daného podniku s hodnotami celého odvětví v letech 2007 – 2011.<sup>1</sup>

### *Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)*

Podnik LANEX a.s. má hodnotu ROE téměř ve všech sledovaných obdobích vyšší než jaké hodnoty dosahovaly podniky v tomto odvětví. LANEX a.s. má tedy vyšší výnosnost vlastních zdrojů. V roce 2010 byla dokonce hodnota rentability vlastního kapitálu sledovaného podniku 6x vyšší než byla hodnota ROE celého odvětví. V roce 2008 se rentabilita vlastního kapitálu nacházela v záporných hodnotách v celém textilním odvětví, textilní průmysl byl zasažen hospodářskou krizí.

Graf č. 4.27: Vývoj ukazatele ROE (2007-2011)



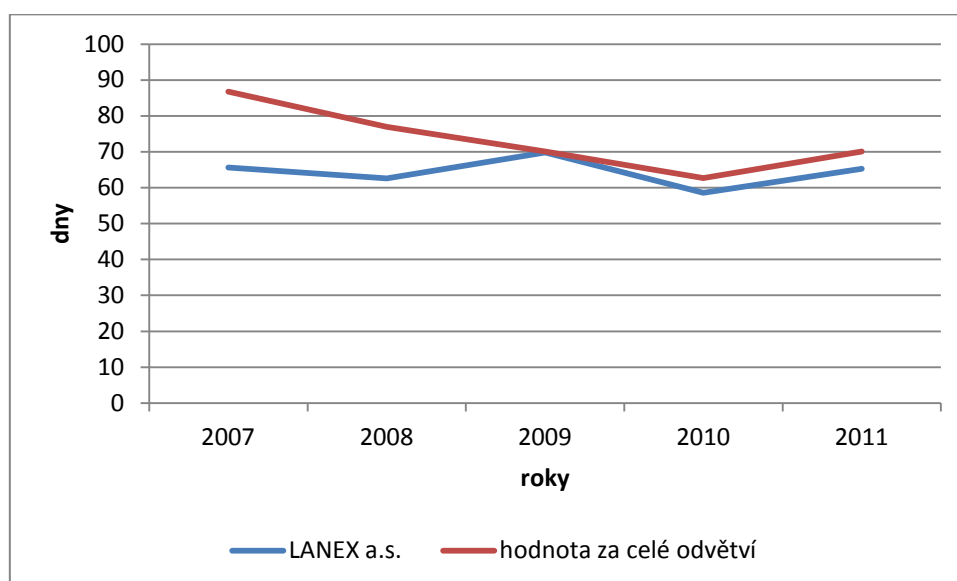
### *Doba obratu zásob*

Doba obratu zásob podniku LANEX a.s. je ve všech sledovaných obdobích kratší, než doba obratu zásob podniků v celém textilním odvětví. LANEX a.s. tedy dosahuje příznivějších hodnot. Počty dnů, za které se zásoby přemění na peníze, se však neliší příliš markantně.

<sup>1</sup> [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)



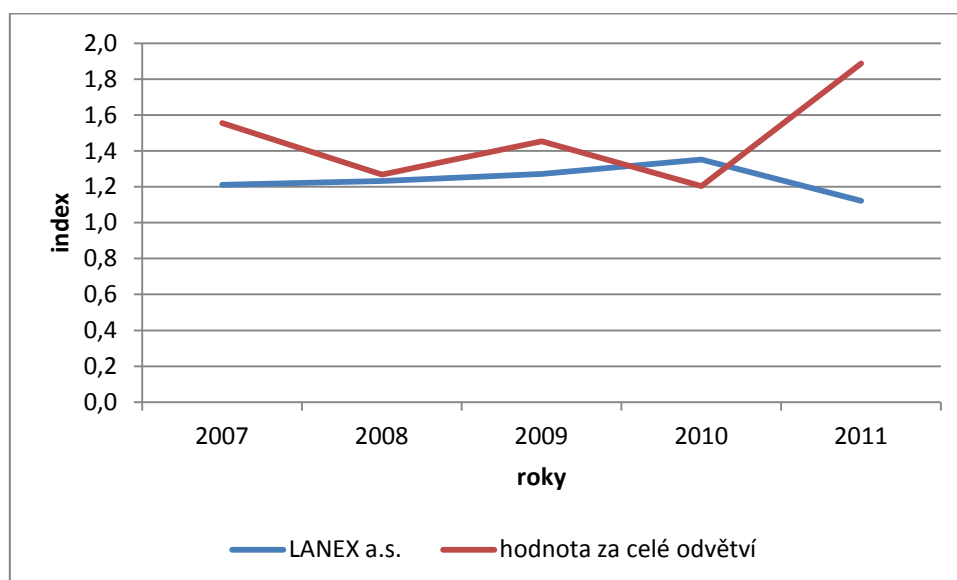
Graf č. 4.28: Vývoj ukazatele doby obratu zásob (2007-2011)



### Celková likvidita

Optimální hodnota celkové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Firma LANEX a.s. dosahovala ve všech zkoumaných obdobích menších hodnot. Naopak hodnota celkové likvidity za celé textilní odvětví se kromě roků 2008 a 2010 pohybovala ve správném rozmezí. Celková likvidita LANEXU a.s. je tedy nižší než hodnota za odvětví.

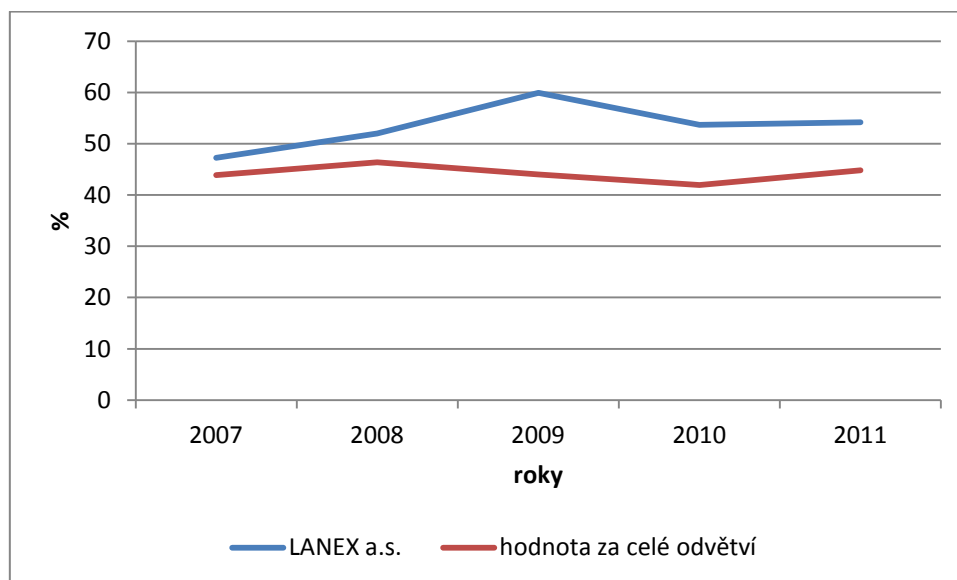
Graf č. 4.29: Vývoj ukazatele celkové likvidity (2007-2011)



### ***Ukazatel celkové zadluženosti***

Ve všech sledovaných obdobích podnik LANEX a.s. dosahoval vyšších hodnot celkové zadluženosti než podniky v celém textilním odvětví. Celková zadluženost analyzovaného podniku je průměrně o 9 % vyšších.

*Graf č. 4.30: Vývoj ukazatele celkové zadluženosti (2007-2011)*



## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo posoudit finanční situaci firmy LANEX a.s. na základě vybraných metod v letech 2007 – 2011. Hodnoty potřebné pro vytvoření finanční analýzy byly čerpány z účetních výkazů a výročních zpráv podniku.

V druhé kapitole teoretické části bakalářské práce je popsána finanční analýza a jednotlivé techniky finanční analýzy. V následující části se objevuje charakteristika vybrané společnosti. Ve čtvrté kapitole jsou prakticky použity jednotlivé techniky finanční analýzy. Výsledné hodnoty horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrovými ukazateli, analýzy odchylek, predikčních modelů a analýzy provozního, finančního a celkového rizika jsou znázorněny v tabulkách a v grafech.

Horizontální analýza ukazuje, že vývoj aktiv byl poměrně neměnný do roku 2010, kdy došlo k výraznějšímu růstu, který byl způsoben zvýšením oběžných aktiv, v roce 2011 byl zaznamenán pokles. Vlastní kapitál a cizí zdroje měly kolísavý průběh vývoje. Výsledek hospodaření se ve sledovaném období výrazně měnil. V roce 2008 dosahoval záporných hodnot, podnik se potýkal s hospodářskou krizí. V roce 2010 dosáhl svého vrcholu a v následujícím roce byl zaznamenán opět pokles způsobený odštěpením části majetku LANEX a.s. do nově vzniklého subjektu LANEX Packaging s.r.o..

Z vertikální analýzy bylo zjištěno, že hlavní podíl na aktivech má dlouhodobý majetek, protože se jedná o výrobní podnik. Pasiva jsou tvořena z větší části cizími zdroji, podnik využívá k financování spíše cizí kapitál. Na výnosech firmy se podílí především výkony, jakožto výrobní podnik LANEX a.s. získává finanční prostředky z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Náklady podniku jsou tvořeny především výkonovou spotřebou a osobními náklady.

Ukazatele rentability měly ve sledovaném období velmi kolísavý průběh. V roce 2008 dosahovaly záporných hodnot, což bylo způsobeno krizí. Naopak v roce 2010 byly jejich hodnoty vysoké, dosahovaly vyšších hodnot než podniky působící ve stejném odvětví. V následujícím roce se hodnoty ukazatelů opět snížily.

Analýza aktivity pro podnik dopadla příznivě. Obrátka celkových aktiv dosáhla vyšších než doporučených hodnot. U většiny ukazatelů doby obratu však nebyl splněn klesající trend. Při srovnání s ostatními podniky textilního odvětví dosahoval LANEX a.s. příznivějších hodnot.

Analýza likvidity nedopadla pro podnik příznivě. Ani v jednom ze sledovaných období podnik nedosáhl optimálních hodnot.

Dále byly ve finanční analýze hodnoceny ukazatele finanční stability a zadluženosti. Podnik LANEX a.s. dosáhl příznivých hodnot ukazatele stupeň krytí stálých aktiv. Ukazatel celkové zadluženosti tvořil v průměru 53 %, v podniku je tedy převážně k financování využíván levnější cizí kapitál, který však zvyšuje věřitelské riziko. Analyzovaný podnik se pohyboval v doporučeném pásmu hodnot ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu, s výjimkou roku 2009, kdy byla zadluženost vlastního kapitálu vyšší. Zisk před daněmi a úroky dokázal pokrýt placené úroky ve všech sledovaných obdobích s výjimkou roku 2008, kdy dosahoval záporných hodnot působením hospodářské krize.

Na základě analýzy odchylek pomocí multiplikativní vazby je zjevné, že rentabilita tržeb je při použití metody postupných změn i logaritmické metody nejvíce ovlivněna provozní rentabilitou tržeb ve všech sledovaných obdobích s výjimkou roku 2008-2009. V tomto období má na ukazatel největší vliv úroková redukce. V případě aplikace analýzy odchylek pomocí aditivní vazby má vždy největší vliv na vrcholový ukazatel rentability tržeb provozní rentabilita tržeb.

Dále byla zjišťována finanční situace podniku pomocí predikčních modelů. Analyzovaný podnik dosáhl ve všech sledovaných obdobích příznivých výsledků, nemusí se obávat bankrotu.

Z analýzy koeficientů rizika bylo zjištěno, že se podnik potýkal s nejvyšším provozním rizikem v roce 2009. Finanční riziko dosahuje nízkých hodnot. Nejvyšší celkové riziko bylo zaznamenáno v roce 2010.

Na základě finanční analýzy lze finanční situaci podniku LANEX a.s. označit za příznivou, s výjimkou roku 2008, ve kterém byl podnik zasažen světovou hospodářskou krizí.

## Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 228 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rudolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86292-26-2.
- [3] FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4. vyd. Hoboken: Wiley Finance, 2011. 378 s. ISBN 978-0470635605.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [5] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [6] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [7] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 136 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [9] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [10] KNAPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2012. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

## Internetové zdroje

- [11] <<http://www.lanex.cz/>>
- [12] <<http://www.mpo.cz/>>

## Seznam zkratk

A	aktiva
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EAT	čistý zisk
VK	vlastní kapitál
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb
I	nákladové úroky
t	daň
T	tržby
OA	oběžná aktiva
KZ	krátkodobé závazky
ČPK	čistý pracovní kapitál
CZ	cizí zdroje
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
MPZ	metoda postupných změn
LM	logaritmická metoda

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen (a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на вѣдомі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. 5. 2013



.....  
jméno a příjmení studenta

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha firmy LANEX a.s. pro rok 2007-2011

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty firmy LANEX a.s. pro rok 2007-2011

Příloha č. 3: Výkaz cash flow firmy LANEX a.s. pro rok 2007-2011



**Příloha č. 1: Rozvaha firmy LANEX a.s. pro rok 2007-2011 (tis. Kč)**

		2007	2008	2009	2010	2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>613 910</b>	<b>628 711</b>	<b>625 437</b>	<b>679 076</b>	<b>561 502</b>
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>310 874</b>	<b>338 569</b>	<b>339 381</b>	<b>347 113</b>	<b>319 057</b>
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>5 766</b>	<b>7 810</b>	<b>23309</b>	<b>22439</b>	<b>19657</b>
B.I.3.	Software	116	140	22613	21917	19275
B.I.4.	Ocenitelná práva	346	198	559	471	382
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	5 304	7 472	137	51	0
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>301 060</b>	<b>326 523</b>	<b>311889</b>	<b>299643</b>	<b>260786</b>
B.II.1.	Pozemky	1 372	1 361	1885	4008	3756
B.II.2.	Stavby	122 682	114 576	168164	165301	143062
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	134 986	156 105	138720	129224	107543
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek			152	276	796
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	36 836	54 481	1795	412	5126
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	5 184	0	1173	422	503
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>4 048</b>	<b>4 236</b>	<b>4 183</b>	<b>25 031</b>	<b>38 614</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	4 048	4 236	4183	25031	28828
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	9786
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>300 402</b>	<b>288 716</b>	<b>285 115</b>	<b>330 358</b>	<b>240 785</b>
C.I.	<b>Zásoby</b>	<b>160 239</b>	<b>142 470</b>	<b>150 523</b>	<b>154 733</b>	<b>136 369</b>
C.I.1.	Materiál	78 349	61 074	63530	73599	47915
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	32 836	33 833	38832	40361	37416
C.I.3.	Výrobky	40 388	33 964	36557	26655	35482
C.I.5.	Zboží	8 401	11 589	11297	8724	11763
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	265	2 010	307	5394	3793
C.III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>138 675</b>	<b>145 667</b>	<b>132 025</b>	<b>154 725</b>	<b>103 225</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	128 740	133 572	113459	129899	94427
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	7 845	10 261	11726	10444	6426
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 125	668	1744	1780	1264
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	919	1 084	9	537	177
C.III.9.	Jiné pohledávky	46	82	5087	12065	931
C.IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>1 488</b>	<b>579</b>	<b>2 567</b>	<b>20 900</b>	<b>1 191</b>
C.IV.1.	Peníze	200	169	219	344	370
C.IV.2.	Účty v bankách	1 288	410	2348	20556	821
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	<b>2 634</b>	<b>1 426</b>	<b>941</b>	<b>1 605</b>	<b>1 660</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	1 572	985	866	1361	1426
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0	327	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	1 062	114	75	244	234

		2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>613 910</b>	<b>628 711</b>	<b>625 437</b>	<b>679 076</b>	<b>561 502</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>322 013</b>	<b>300 517</b>	<b>249 557</b>	<b>313 756</b>	<b>257 054</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>80 000</b>	<b>80 000</b>	<b>247 000</b>	<b>247 000</b>	<b>222 300</b>
A.I.1.	Základní kapitál	80 000	80 000	247000	247000	222300
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>83</b>	<b>272</b>	<b>32219</b>	<b>31979</b>	<b>143</b>
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	32000	32000	0
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	83	272	219	-21	143
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>10 498</b>	<b>11 907</b>	<b>24</b>	<b>1 628</b>	<b>4 550</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	10 389	11 932	0	1604	4526
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	109	-25	24	24	24
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>200 577</b>	<b>230 687</b>	<b>-37 706</b>	<b>-31 290</b>	<b>16 927</b>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	200 577	230 687	0	0	16927
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	-37706	-31290	0
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</b>	<b>30 855</b>	<b>-22 349</b>	<b>8020</b>	<b>64439</b>	<b>13134</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>290 034</b>	<b>326 987</b>	<b>374 575</b>	<b>364 588</b>	<b>304 070</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>669</b>	<b>3 013</b>	<b>6 188</b>	<b>10 373</b>	<b>14 999</b>
B.I.4.	Ostatní rezervy	669	3 013	6188	10373	14999
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>20417</b>	<b>55772</b>	<b>49349</b>	<b>23134</b>	<b>30265</b>
B.II.9.	Jiné závazky	0	42 409	34255	3800	12541
B.II.10.	Odložený daňový závazek	20 417	13 363	15094	19334	17724
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>104 136</b>	<b>75 678</b>	<b>137 821</b>	<b>157 951</b>	<b>101 245</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	81 779	60 174	89772	102996	73697
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	11079	10950	5302
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1 697	0	0	2874	600
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	8 341	8 651	9391	10362	6837
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 654	4 112	4669	5510	3713
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	4 438	679	667	7493	683
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	140	787	657	15524	381
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	4 087	1 222	816	2242	563
B.III.11.	Jiné závazky	0	53	20770	0	9469
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>164 812</b>	<b>192 524</b>	<b>181 217</b>	<b>173 130</b>	<b>157 561</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	20 935	33 935	94921	86570	44029
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	143 877	158 589	86296	86560	113532
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 863</b>	<b>1 207</b>	<b>1 305</b>	<b>732</b>	<b>378</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	794	1 207	1069	732	253
C.I.2.	Výnosy příštích období	1 069	0	236	0	125

**Příloha č. 2:** Výkaz zisku a ztráty firmy LANEX a.s. pro rok 2007-2011 (tis. Kč)

		2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	98 764	90 813	50287	45664	77612
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	85 112	74 407	39665	34024	62911
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>13 652</b>	<b>16 406</b>	<b>10 622</b>	<b>11 640</b>	<b>14 701</b>
II.	Výkony	797 024	741 158	716 656	899 956	694 884
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	780 038	728 336	725458	905275	674549
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	9 278	5 995	-8984	-5649	20207
II.3.	Aktivace	7 708	6 827	182	330	128
B.	Výkonová spotřeba	568 494	547 850	491 272	628 832	498 854
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	492 934	476 698	422986	560498	436080
B.2.	Služby	75 560	71 152	68286	68334	62774
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>242 182</b>	<b>209 714</b>	<b>236 006</b>	<b>282 764</b>	<b>210 731</b>
C.	Osobní náklady	177 348	175 477	180 908	201 874	140 868
C.1.	Mzdové náklady	127 610	125 685	132777	145544	100624
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 705	2 822	2410	2760	3142
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	44 312	43 647	42143	49468	34209
C.4.	Sociální náklady	2 721	3 323	3578	4102	2893
D.	Daně a poplatky	668	565	1048	966	768
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	36 703	40 387	43018	43504	38071
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	73 153	71 214	40 198	24 087	15 489
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 847	6 422	16672	459	137
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	69 306	64 792	23526	23628	15352
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	67 486	66 831	39 960	20 932	11 952
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	748	5 158	15061	155	0
F.2.	Prodaný materiál	66 738	61 673	24899	20777	11952
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	450	9 984	-2637	3998	4971
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 972	4 184	5171	5671	4463
H.	Ostatní provozní náklady	2 475	5 152	4347	3123	4382
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>32 177</b>	<b>-13 284</b>	<b>14 731</b>	<b>38 125</b>	<b>29 671</b>
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	2684	3971	0	1391	2391
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	2684	3971	0	1391	2391
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	13220	37483	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a	0	42462	0	0	30250

	derivátů					
X.	Výnosové úroky	223	11	154	7	241
N.	Nákladové úroky	5523	9241	14161	8601	5861
XI.	Ostatní finanční výnosy	17073	58031	23019	32451	38177
O.	Ostatní finanční náklady	15308	26429	28282	25473	19773
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-851</b>	<b>-16119</b>	<b>-6050</b>	<b>37258</b>	<b>-15075</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	471	-7054	661	10944	1462
Q 1.	- splatná	4945	0	92	6703	1109
Q 2.	- odložená	-4474	-7054	569	4241	353
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>30 855</b>	<b>-22 349</b>	<b>8 020</b>	<b>64 439</b>	<b>13 134</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>30 855</b>	<b>-22 349</b>	<b>8 020</b>	<b>64 439</b>	<b>13 134</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>31 326</b>	<b>-29 403</b>	<b>8 681</b>	<b>75 383</b>	<b>14 596</b>

**Příloha č. 3:** Výkaz cash flow firmy LANEX a.s. pro rok 2007-2011 (tis. Kč)

		2007	2008	2009	2010	2011
<b>P.</b>	<b>Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>2335</b>	<b>1488</b>	<b>3782</b>	<b>2567</b>	<b>20900</b>
	<i><b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b></i>					
	Dopad rozdělení odštěpením	0	0	0	0	-6270
	Stav k 1.1.2011 po rozdělení odštěpení	0	0	0	0	14630
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	31326	-29403	8681	75383	14596
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	36 604	97 010	39 992	16 984	73 976
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	36 703	40 387	43018	43504	38071
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	450	9 984	-2637	3998	552
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-3 098	-1 264	-1611	-304	-137
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	-2 684	-3 971	0	-1391	-2391
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	5 300	9 230	14007	8594	5620
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	-67	42 644	-12785	-37417	32261
<b>A.*</b>	<b>Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu</b>	<b>67 930</b>	<b>67 607</b>	<b>48 673</b>	<b>92 367</b>	<b>88 572</b>
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-33 920	-8 738	103 463	4 270	-28 083
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-13 172	-3 904	31228	-21829	-6594
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	-3 889	-16 006	30017	29901	-7122
A.2.3.	Změna stavu zásob	-16 859	11 172	42218	-3802	-14367
<b>A.**</b>	<b>Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>34 010</b>	<b>58 869</b>	<b>152 136</b>	<b>96 637</b>	<b>60 489</b>
A.3.	Vyplacené úroky	-5 423	-8 385	-15884	-9556	-5829
A.4.	Přijaté úroky	219	11	144	7	151
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-1 595	-6 694	-1772	5206	-9771
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	2 685	3 971	0	1391	2391
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>29 896</b>	<b>47 772</b>	<b>134 624</b>	<b>93 685</b>	<b>47 431</b>
	<i><b>Peněžní toky z investiční činnosti</b></i>					
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-78 742	-81 781	-39259	-47147	-38903
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	3 792	6 422	15672	459	137
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	9 694	0	0	0	-9786
B.4.	Hotovost přijatá vlivem fúze	0	0	2782	0	0
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-65 256</b>	<b>-75 359</b>	<b>-20 805</b>	<b>-46 688</b>	<b>-48 552</b>
	<i><b>Peněžní toky z finančních činností</b></i>					
C.1.	Změna stavu závazků z financování	50 805	27711	-146883	-28664	32682
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-16292	-1033	31849	0	-45000
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	-32000
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků	0	0	32000	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů	-792	-1033	-151	0	0

C.2.6.	Vyplacené dividendy	-15500	0	0	0	-13000
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>34 513</b>	<b>26 678</b>	<b>-115 034</b>	<b>-28 664</b>	<b>-12 318</b>
<b>F.</b>	<b>Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>-847</b>	<b>-909</b>	<b>-1 215</b>	<b>18 333</b>	<b>-13 439</b>
<b>R.</b>	<b>Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>1 488</b>	<b>579</b>	<b>2 567</b>	<b>20 900</b>	<b>1 191</b>